c-2

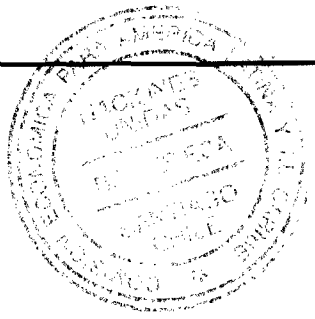
NACIONES UNIDAS

COMISION ECONOMICA
PARA AMERICA LATINA
Y EL CARIBE - CEPAL

Distr.
LIMITADA

LC/MEX/L.270
26 de junio de 1995

ORIGINAL: ESPAÑOL



CENTROAMERICA: EVOLUCION ECONOMICA DURANTE 1994

95-6-51

INDICE

Página

I. PANORAMA REGIONAL

1. Rasgos generales de la evolución reciente

Sobre la evolución económica de la región centroamericana en 1994 se hizo sentir la influencia de diversos factores de signo contrapuesto que determinaron una expansión del 3.6% del producto interno bruto (PIB). Se registró, por ende, una leve desaceleración respecto del crecimiento en los dos años anteriores. Con todo, el producto por habitante se elevó por tercer año consecutivo.

En sentido adverso, la presencia de ciertos rasgos de incertidumbre, de distinto grado y naturaleza en cada país, afectó la toma de decisiones de los agentes económicos y repercutió sobre la actividad económica. En Nicaragua persistió el clima de tensión asociado al conflicto político interno, mientras que en Guatemala fueron relevantes las trabas que impusieron el enfrentamiento entre los poderes del Estado y el retraso en las negociaciones de paz. También, luego de haber transitado por procesos electorales en el año precedente, en 1994 Costa Rica, Honduras y El Salvador renovaron su administración gubernamental, con los consiguientes ajustes en los programas económicos. En estas condiciones, los países continuaron desplegando esfuerzos en favor de la estabilización macroeconómica —la mayoría en el marco de acuerdos establecidos o en proceso de negociación con organismos financieros internacionales— y prosiguieron las acciones tendientes a aumentar el grado de apertura comercial, mejorar la inserción en el mercado internacional, modernizar las instituciones y transformar el aparato público.

Pese a ello, el panorama de las finanzas públicas de la región experimentó un sensible deterioro debido a que Costa Rica padeció una severa crisis fiscal, a la vez que Honduras y Nicaragua realizaban acentuados esfuerzos por controlar desbalances presupuestarios muy elevados. La posición de El Salvador y Guatemala fue más propicia a raíz de sus déficit fiscales relativamente moderados, aunque el último no estuvo exento de contratiempos en este terreno.

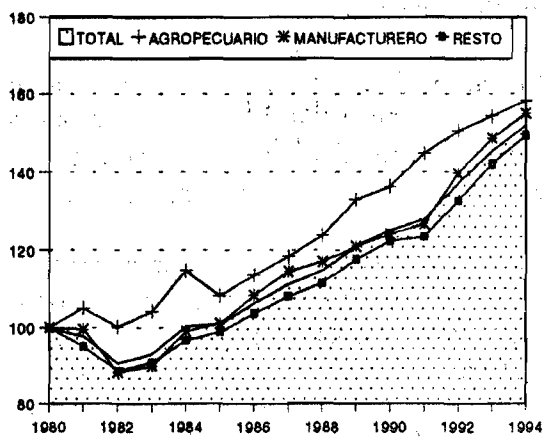
La inflación rebrotó en Costa Rica y Honduras, en parte a consecuencia de los intensos desajustes fiscales y monetarios, y la realineación de sus paridades cambiarias. El Salvador y Nicaragua, en contraste, lograron que los aumentos de precios fueran inferiores a los de 1993.

A este panorama se sumó la grave sequía que asoló a varios países de la región, evento que mermó la producción agrícola, agudizó la ya crónica crisis energética y generó presiones inflacionarias ante la escasez de alimentos básicos.

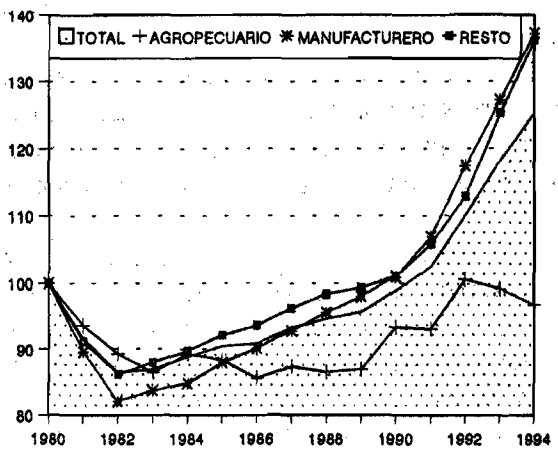
Ahora bien, en sentido positivo obró la mejoría de los términos del intercambio a partir del segundo semestre del año, motivada principalmente por el aumento de los precios internacionales del café y en menor medida del azúcar. Si bien los bajos niveles de producción del grano y la práctica usual de ventas anticipadas limitaron el pleno aprovechamiento de la bonanza del precio, los ingresos extraordinarios por concepto de estas exportaciones significaron una importante inyección de recursos, que contribuyeron a atemperar las dificultades económicas e imprimieron un tono de optimismo al desarrollo de la actividad económica regional.

Gráfico 1
CENTROAMERICA: PRODUCTO INTERNO BRUTO TOTAL, AGROPECUARIO Y MANUFACTURERO
(INDICES 1980=100)

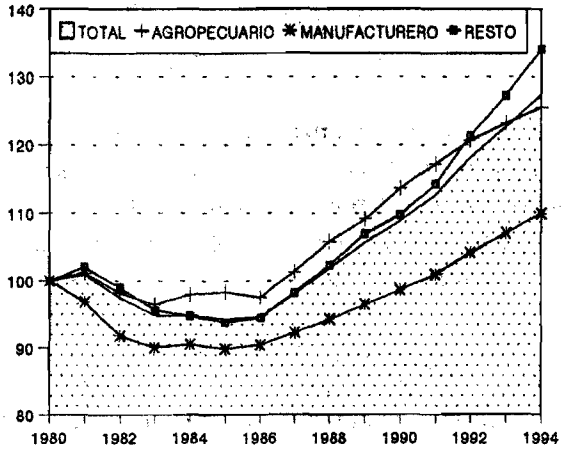
COSTA RICA



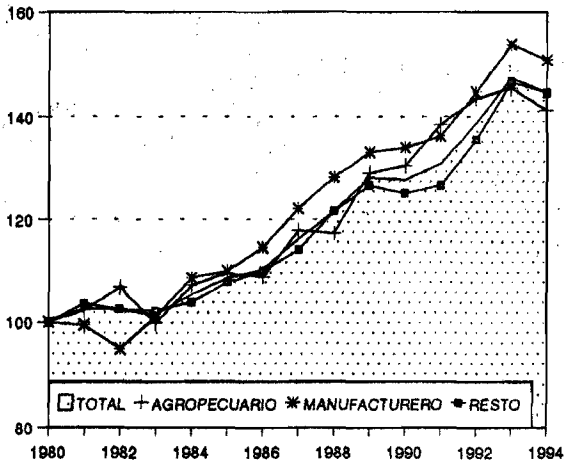
EL SALVADOR



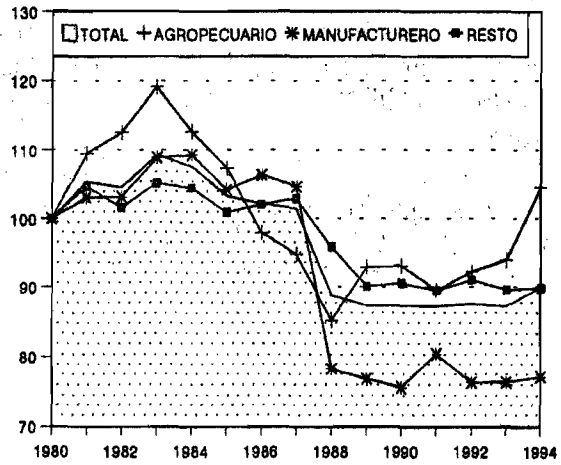
GUATEMALA



HONDURAS



NICARAGUA



La evolución favorable de los ingresos por exportaciones determinó una ligera reducción del déficit regional de cuenta corriente de la balanza de pagos. Pese a que la captación neta de capitales del exterior resultó inferior a la del año precedente, todavía la región registró un leve aumento de las reservas internacionales.

En otro ámbito de acciones, en 1994 se fortalecieron las instancias de la cooperación intracentroamericana y la negociación de acuerdos comerciales con terceros países, aunque con un ritmo de avance disparejo. Costa Rica concretó un tratado de libre comercio con México, el cual entró en vigor el 1 de enero de 1995, mientras que otros países entablaron negociaciones con este país en procura de acuerdos similares. De otro lado, fue posible coordinar negociaciones comerciales con Venezuela y Colombia, así como frente a distintos foros regionales y extrarregionales.

2. La política económica

Conforme a la tendencia observada en los años recientes, la política económica de los países siguió adquiriendo rasgos crecientes de homogeneidad, principalmente en aspectos relacionados con la asignación de mayor relevancia a los mecanismos de mercado, el acento en la apertura y la productividad, y el redimensionamiento del Estado por medio de la desincorporación de entidades y servicios públicos.

Durante el primer semestre se procedió al cambio constitucional de gobierno en tres países. Los nuevos programas económicos continuaron enfatizando la estabilización macroeconómica, a la par del impulso a la liberalización económica y a los procesos de modernización de las instituciones. Sin embargo, en el corto plazo la ejecución de la política económica tropezó con fuertes desafíos en el área de la estabilización.

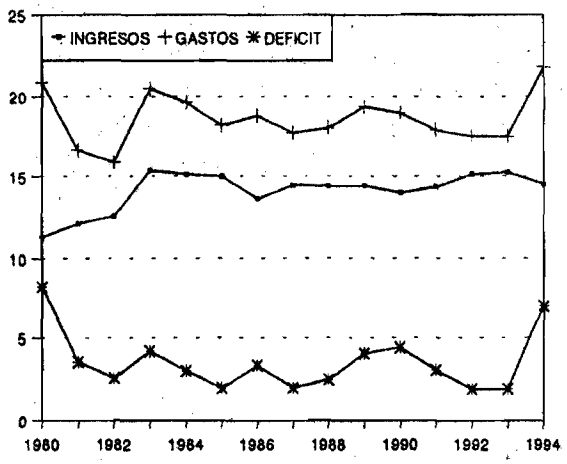
Costa Rica debió enfrentar el resurgimiento del déficit fiscal a niveles muy elevados, mayores tasas de inflación y turbulencias en el sistema bancario y monetario que, entre otras repercusiones, pusieron en entredicho la confianza del público ahorrador. Los problemas se vieron acentuados por la reducción de la disponibilidad de recursos externos tanto de origen multilateral como privado, en parte a causa de que el Banco Mundial canceló en marzo el apoyo asociado al tercer Programa de Ajuste Estructural (PAE III).

En Honduras fue notable el empeño puesto en aras de disminuir el muy elevado déficit fiscal —que ya había alcanzado 9.3% del PIB en 1993 y continuaba creciendo en los primeros meses de 1994—, controlar la especulación en el mercado cambiario y enfrentar la crisis energética. Fue recién en el último trimestre del año, merced a los logros en el área fiscal, que el país pudo reactivar el acuerdo con el Fondo Monetario Internacional (FMI), obteniendo acceso así a los desembolsos suspendidos a fines de 1993.

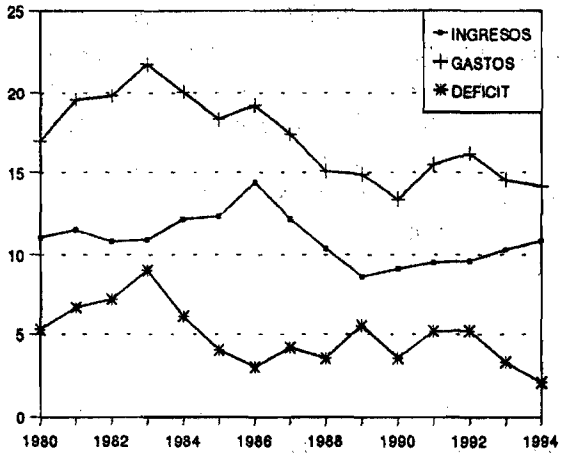
En medio de una persistente tensión política derivada del conflicto institucional, Nicaragua procuró mantener las austeras políticas fiscal y monetaria con el propósito de controlar los agudos desequilibrios del sector externo y fiscal. Las exigencias planteadas por la sequía y la crisis energética impidieron el cumplimiento de los objetivos fiscales. Los recursos provistos por el FMI

Gráfico 2
CENTROAMERICA: INGRESOS, GASTOS Y DEFICIT
DEL GOBIERNO CENTRAL
(PORCENTAJES DEL PIB)

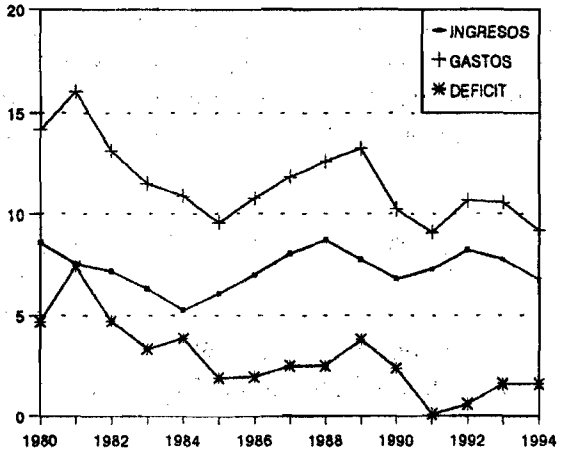
COSTA RICA



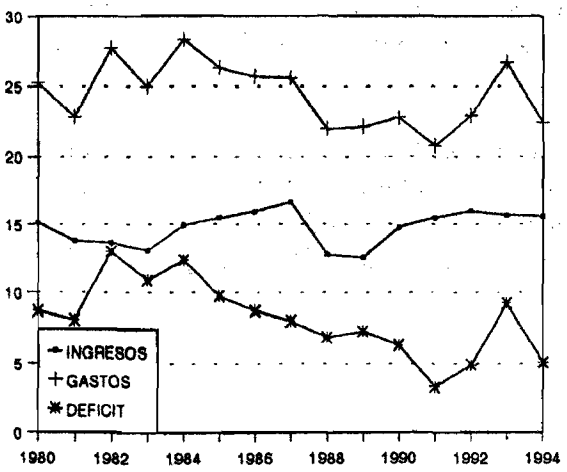
EL SALVADOR



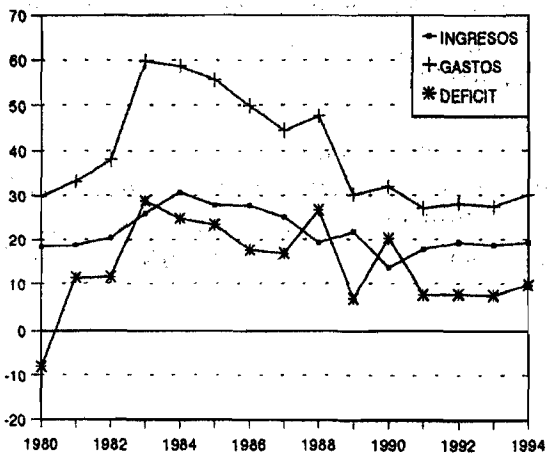
GUATEMALA



HONDURAS



NICARAGUA



a partir de mayo, en el marco del acuerdo de Facilidad Ampliada, resultaron fundamentales para el sostenimiento de la política económica.

En Guatemala la política se desarrolló al amparo de un acuerdo "sombra" acordado con el FMI y del propósito de un arreglo **stand by**. Sin embargo, el recrudecimiento del conflicto entre el poder ejecutivo y el legislativo obstaculizó la aprobación de las reformas fiscales en la Asamblea Legislativa. Los ingresos públicos cayeron a montos muy bajos, lo que determinó sustanciales restricciones en el gasto público. Aunque la iniciativa mencionada se aprobó a fin de año, el incumplimiento de ciertas metas impidió la suscripción del acuerdo con el FMI.

Por su parte, EL Salvador llevó a cabo una serie de medidas de política orientadas a consolidar la estabilidad macroeconómica e instrumentar diversas reformas estatales y en el ámbito financiero. El déficit del sector público descendió a niveles muy manejables, incluso más allá de las metas preestablecidas.

a) La política fiscal

La corrección del desequilibrio fiscal continuó revistiendo gran importancia en la conducción de la política económica de corto plazo. Sin embargo, el panorama regional se deterioró por la situación fiscal de Costa Rica y, durante los primeros meses del año, de Honduras. Súmese a ello el persistente desajuste de las finanzas publicas en Nicaragua, país que junto con Honduras debió afrontar una intensa sequía y la agudización de la crisis del sector energético, lo cual dificultó el cumplimiento de objetivos de saneamiento de las finanzas públicas. Guatemala, a su vez, encontró obstáculos institucionales para la aprobación de una reforma fiscal que le permitiera modernizar su sistema impositivo.

En el curso del año se observó el predominio de las medidas de austeridad fiscal. Especial énfasis adquirió la contención del gasto; por el lado de los ingresos, se procuró mejorar la captación, con distintos grados de éxito. Se modificaron tasas impositivas y se sometieron a consideración de las instancias legislativas paquetes de reformas tributarias. También se ajustaron tarifas de servicios públicos, especialmente de energía eléctrica. A ello cabe sumar las percepciones anticipadas que captó la mayoría de los países por concepto de ingresos extraordinarios de exportaciones de café.

En el marco de la modernización del Estado continuaron las medidas implantadas o se sometieron propuestas a las instancias legislativas para reformar el marco institucional y privatizar activos estatales. Entre estos últimos, vale mencionar las ventas de empresas en diversas actividades y la concesión de ciertos servicios públicos. En la agenda de la privatización, sin embargo, persistió el debate en torno a la desincorporación de las entidades de comunicaciones y de energía eléctrica.

En Costa Rica el desbalance financiero del gobierno alcanzó niveles críticos, con repercusiones sobre el nivel de precios internos, las tasas de interés y la disponibilidad de crédito al sector privado. En efecto, el déficit del gobierno central pasó de una magnitud equivalente a 1.9% del PIB en 1993 a 7% en 1994 (si se considera el déficit financiero del sector público, el desbalance alcanza más del 8% del PIB). Ello fue resultado de un fuerte aumento de los gastos y de una contracción de los ingresos reales.

Las erogaciones asociadas al proceso electoral, el incremento del servicio de la creciente deuda interna y las transferencias requeridas para solventar la intervención y cierre técnico del Banco Anglo Costarricense, determinaron una enorme expansión del gasto público. Por otro lado, la reciente reducción de tasas arancelarias y del Impuesto al Valor Agregado (IVA) incidieron en la caída de la captación de ingresos tributarios. Dadas las restricciones en cuanto al acceso a recursos externos, el déficit fiscal se financió mediante una voluminosa emisión de bonos gubernamentales que, entre otros efectos, desplazó el crédito disponible para el sector privado. La difícil situación financiera del gobierno condujo al diseño, a fin de año, de un amplio paquete de reformas fiscales orientadas a sanear las finanzas públicas, incluyendo un programa de reestructuración institucional.

En Honduras, después de cerrar 1993 con un déficit equivalente al 9.3% del PIB, el desbalance del gobierno central continuó elevándose durante los primeros meses de 1994. La magnitud del desequilibrio llegó a determinar desajustes en el sistema financiero y significó una fuente de presiones inflacionarias. A fines de 1993 este problema ya había provocado la suspensión de los desembolsos de créditos de los organismos financieros multilaterales.

El programa de saneamiento de las finanzas que adoptó el nuevo gobierno implicó una drástica contención de los gastos, lo que permitió reducir el déficit a 5% del PIB. La inversión del gobierno central se contrajo 10% y en menor medida disminuyó el gasto corriente. Las transferencias de recursos a la Empresa de Energía Eléctrica (ENEE) para enfrentar la crisis de abastecimiento de electricidad, impidieron abatir aun más el déficit. Al contrario de lo ocurrido en el año anterior, en 1994 el financiamiento del déficit se realizó principalmente con recursos del exterior. Por último, recuérdese que en septiembre se adoptaron una serie de reformas tributarias a fin de mejorar la recaudación en 1995.

La política fiscal de Nicaragua se desenvolvió en el marco del Acuerdo de Facilidad Ampliada establecido con el FMI. La recaudación mejoró gracias a una serie de medidas entre las que sobresalen la eliminación de exenciones del arancel de importaciones, la ampliación de la base tributaria y los ajustes de precios y tarifas. No obstante, las metas fiscales no se cumplieron ya que el déficit del sector público pasó de 8.6% en 1993 a 12.1% en 1994. Pese al congelamiento de salarios, el control de transferencias y el aumento de los ingresos, el déficit se elevó a causa del incremento de los gastos de inversión real. Tampoco tuvo éxito el programa de retiros voluntarios (que contempla a 7,000 empleados públicos). El déficit financiero del sector público se financió enteramente con recursos externos provenientes de créditos y donaciones.

En 1994 continuaron las medidas orientadas a modernizar el aparato estatal, tales como la reestructuración de las instituciones públicas, mejoras a la gestión financiera y descentralización de servicios públicos. Asimismo, se concretaron algunas privatizaciones y se envió al Congreso la propuesta de desincorporación de la empresa de Telecomunicaciones y Correos (TELCOR).

El aumento de los ingresos corrientes y la reducción de los gastos de capital del gobierno central de El Salvador —que resultaron inferiores a los programados debido a las limitaciones enfrentadas para ejecutar los programas de inversión— determinaron que el déficit fiscal pasara de 3.6% registrado en 1993 a 2%, cifra que se situó por abajo de la meta establecida para 1994.

El mayor nivel de actividad económica causó un aumento de los ingresos fiscales, en el que también contribuyeron las reformas adoptadas el año anterior para elevar la captación mediante mejoras en la administración, ampliación de la base de contribuyentes, así como ajustes de tarifas y precios de servicios públicos. A su vez, se reportaron algunos ingresos de capital derivados de la venta de activos públicos.

El deterioro de la captación de ingresos tributarios impuso una severa restricción a la ejecución del gasto público en Guatemala. Prácticamente todos los rubros de ingresos fiscales experimentaron una fuerte contracción en términos reales. Por efecto de la reducción de ciertos impuestos, entre ellos el de la renta, adoptada anteriormente, el coeficiente de tributación descendió por segundo año consecutivo para situarse en 6.8%, cifra menor a la que presenta el resto de los países de la región. Pese a las restricciones observadas en el gasto, el déficit fiscal se elevó a 1.5% del PIB; si se suma el déficit cuasifiscal, el desbalance se remonta a 2.6%. La menor disponibilidad de recursos afectó el funcionamiento de servicios públicos básicos, sin mencionar el menoscabo que sufrió la infraestructura y la producción de servicios como el eléctrico. Con objeto de financiar el gasto corriente y disminuir la deuda con el Banco Central, el gobierno recurrió a la emisión de valores; el desembolso de créditos de organismos multilaterales también aportó al financiamiento.

b) La política monetaria y cambiaria

La conducción de la política monetaria observó un marcado contraste entre los países de la región. Por un lado, Nicaragua, El Salvador, y en menor medida Guatemala, mantuvieron los agregados monetarios en una relativa estabilidad, merced a un astringente control de la liquidez, por conducto del encaje legal y las operaciones de mercado abierto. Por otro lado, durante la primera mitad del año, Costa Rica y Honduras acusaron grandes desajustes en el terreno financiero y cambiario, lo cual condujo a la implantación de severas medidas de restricción de la liquidez y de modificaciones de la política cambiaria en Honduras. En consecuencia, las tasas de interés se elevaron en forma considerable y los tipos de cambio nominales padecieron marcadas variaciones.

Durante buena parte del año la situación monetaria en Costa Rica se caracterizó por un exceso de liquidez, en gran medida asociada a la expansión del gasto público. Las turbulencias que afectaron al sector financiero costarricense propiciaron, de su lado, el surgimiento de actitudes de desconfianza entre el público ahorrador. Precisamente, la incertidumbre que acompañó al proceso electoral y al cambio de gobierno resultó amplificada por la quiebra de uno de los bancos más importantes del sistema y la consiguiente intervención gubernamental. Las dificultades para controlar la situación monetaria y cambiaria alimentaron las expectativas de la población respecto de la devaluación de la moneda, estimulando también la preferencia por cierta liquidez en dólares y en depósitos de corto plazo.

La liquidez excesiva fue severamente restringida en el segundo semestre, mediante limitaciones al crédito destinado al sector privado y la elevación del encaje legal. Asimismo, se implantaron medidas tendientes a mejorar la normatividad bancaria, lo que contribuyó a estrechar el crédito. Con objeto de absorber el exceso de liquidez y financiar el abultado déficit fiscal, se emitió un gran volumen de bonos gubernamentales, lo cual a su vez redundó en un fuerte aumento de la deuda interna. Todos estos factores determinaron que en el segundo semestre del año

prevalecieran tasas de interés considerablemente altas, en especial las activas, perjudicando los costos de producción y la inversión.

En Honduras, la presencia de una alta liquidez en la economía, en gran medida propiciada por los requerimientos financieros del sector público y la especulación cambiaria, motivaron que hacia mediados de año se instrumentaran medidas de astringencia. Se elevó sustancialmente el encaje legal y la tasa de redescuento del Banco Central, lo que determinó un aumento de las tasas de interés activas; a la par, se impuso una pronunciada restricción del crédito destinado al sector privado. Las tasas de interés pasivas fueron persistentemente negativas, situación que provocó el desahorro y la expansión de los intermediarios financieros no regulados, así como el aumento de los recursos movilizados por ellas.

Por su parte, a fin de contener la fuerte presión ejercida sobre el lempira, las autoridades adoptaron un sistema de subastas de divisas, logrando con ello moderar en el segundo semestre las variaciones de la paridad cambiaria. La elevación del tipo de cambio acumulada durante el año representó una depreciación de aproximadamente 7.5% en términos reales.

En Nicaragua se mantuvieron las astringentes restricciones monetarias vigentes desde 1993, destacando la política de crédito neto cero asignado a la banca estatal y la canalización del crédito privado por conducto de la banca comercial. En este panorama, el financiamiento al sector privado ascendió gracias a los recursos provenientes de fuentes externas. Mantuvo vigencia la liberalización de las tasas de interés, fijándose su nivel por la demanda de recursos en condiciones en que prevaleció una amplia liquidez en manos de la banca comercial. En el terreno institucional sobresalió el inicio de operaciones en el mercado de capitales. Mediante la Bolsa de Valores se colocaron cuatro emisiones de bonos BOMEX del Banco Central. A raíz de la fase de reorganización por la que atraviesa la banca de desarrollo, sus flujos de crédito pasaron a depender de la recuperación de préstamos, a la vez que su cartera se trasladó a la banca privada. Además, las acciones realizadas por el Banco Central para capitalizar al sistema favorecieron a la banca comercial.

Los agregados monetarios evolucionaron en forma moderada en El Salvador. Por una parte, se expandió el crédito dirigido al sector privado, mientras que se contrajo el del sector público. La estabilidad monetaria y cambiaria se logró por medio tanto del encaje legal como de operaciones de mercado abierto. El encaje se mantuvo en niveles del 20% para depósitos a plazo y de 30% para depósitos a la vista. También a partir de septiembre se aplicó un encaje de 10% a los depósitos en moneda extranjera. Por otra parte, se emitieron Certificados de Estabilización Monetaria (CEM), y a fin de año Letras del Tesoro (LETES). De esta manera, la tasa de interés pasiva observó movimientos a la baja, en tanto que la activa no se alteró. A su vez, la abundancia de liquidez externa determinó la estabilidad del tipo de cambio.

En el ámbito institucional merece distinguirse la reforma de la Ley Orgánica de la banca central que redefinió sus funciones. Asimismo, se creó el Banco Multisectorial de Inversiones, que absorbió líneas de crédito y cartera del Banco Central.

Por su parte, en Guatemala la política monetaria mostró cierta flexibilidad, motivada por la relativa abundancia de divisas. Aunque disminuyeron las operaciones de mercado abierto y se redujo en forma considerable el encaje legal, estas medidas en parte se compensaron con el aumento de las

inversiones obligatorias de los bancos comerciales en valores gubernamentales. Las tasas de interés tanto pasivas como activas apuntaron una tendencia a la baja, mientras que la paridad cambiaria arrojó una leve apreciación.

c) La política comercial

En 1994 los países centroamericanos reafirmaron sus propósitos de fortalecer la integración económica y de ampliar sus vínculos económicos extrarregionales.

Por lo que se refiere a la integración, en agosto de 1994 se celebró la 15a. Cumbre de Presidentes en el Guácimo, Costa Rica, en la que se lograron importantes acuerdos sobre la coordinación de la política de apertura externa y las negociaciones comerciales conjuntas. Posteriormente, en la llamada Cumbre Ecológica celebrada en Managua, Nicaragua, se adoptó la alianza para el desarrollo sostenible, que incorporó el tema del medio ambiente a la integración económica de estos países con el resto del mundo.

En el ámbito de las negociaciones comerciales, dignos de subrayar son los esfuerzos desplegados por la región para establecer una mayor vinculación comercial con México. Así, Costa Rica firmó un acuerdo de libre comercio con ese país. Continuaron avanzando los trabajos conjuntos y las negociaciones que los integrantes del llamado Triángulo del Norte (El Salvador, Guatemala y Honduras), por un lado, y Nicaragua, por el otro, desarrollan con México. Asimismo, en junio se prorrogó por un año más el Protocolo del Acuerdo de Alcance Parcial entre México y Guatemala, mecanismo que facilita la entrada al mercado mexicano de diversos productos guatemaltecos.

Además, en la reunión de mandatarios centroamericanos y del vicepresidente de los Estados Unidos se anunció la presentación al Congreso de este último país de una iniciativa sobre un proyecto comercial interino que otorgaría a los países miembros de la Iniciativa de la Cuenca del Caribe un trato equiparable al de los socios del TLCAN para textiles y prendas de vestir. En el marco de la X Conferencia de San José, los países de la región obtuvieron ayuda financiera de la Unión Europea. Sin embargo, no se prorrogaron las concesiones comerciales europeas, que vencen a fines de 1994.

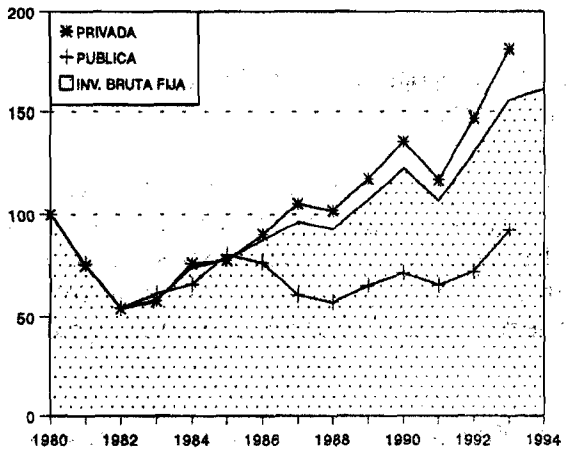
3. La evolución de las principales variables

a) El nivel de actividad

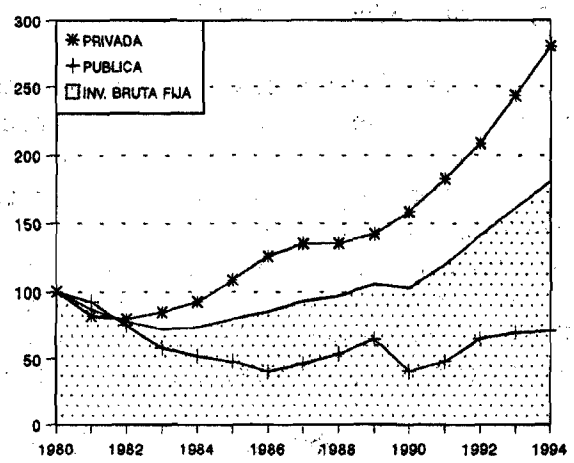
La caída de la actividad productiva en Honduras (-1.4%) y su desaceleración en Costa Rica (de 6.1% en 1993 a 4.5% en 1994) redundaron en un menor crecimiento económico regional, ya que tanto El Salvador como Guatemala mostraron un nivel muy semejante al del año previo, a la vez que Nicaragua observó una significativa reanimación (3.2%). El PIB conjunto se elevó 3.6%, evolución que denota una tendencia descendente frente a 5.5% y 4.9% registrado en los dos años anteriores. Incluso así se incrementó, aunque a un índice modesto, el producto por habitante.

Gráfico 3
CENTROAMERICA: INVERSION TOTAL, PUBLICA Y PRIVADA
(INDICES 1980=100)

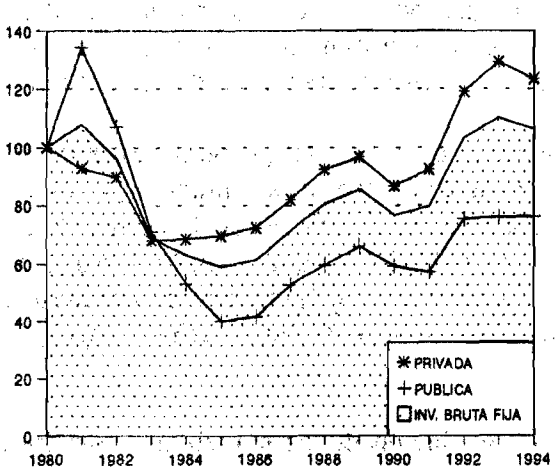
COSTA RICA



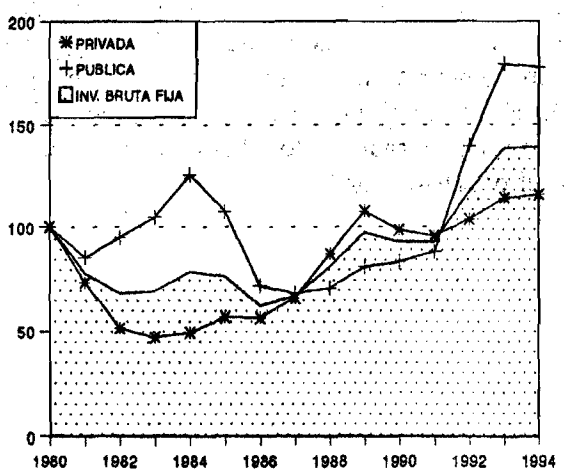
EL SALVADOR



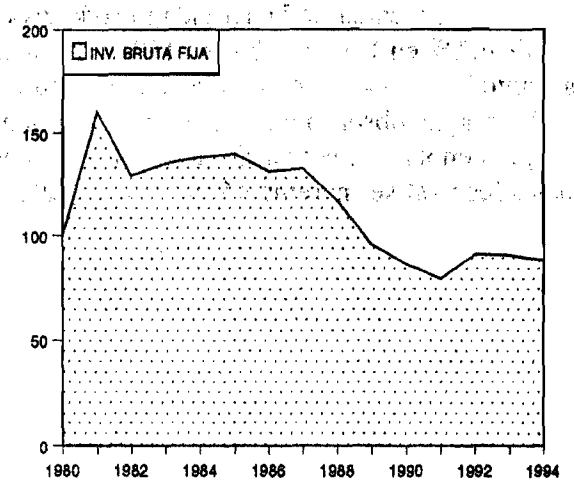
GUATEMALA



HONDURAS



NICARAGUA



Diversos factores se conjugaron en ese desempeño. Sobresale la desaceleración de la formación bruta de capital fijo, actividad que en los dos años precedentes había adquirido un fuerte impulso. Con la excepción de El Salvador, en el que continuó ampliándose a tasas elevadas (12.1%, luego de haber crecido 14.7% en 1993), en los demás países la tasa de expansión de la inversión se redujo marcadamente. En Costa Rica pasó de 19.6% a 3.4%, ante el impacto de las turbulencias monetario-financieras y la menor disponibilidad de recursos externos. El freno aplicado al gasto público en Honduras motivó que la inversión se estancara (0.3%, frente a 18.2% en 1993). En Guatemala fue la inversión privada la que se retrajo (-4.6% luego de haber crecido 8.6% el año anterior); en el mismo tenor, la reanimación de la inversión pública en Nicaragua no fue suficiente para evitar la caída de la formación de capital total por segundo año consecutivo.

El menor ritmo de inversión incidió en la pérdida de dinamismo de la industria de la construcción, tras un bienio de intensa actividad. En Honduras y Guatemala se registraron tasas negativas y en Costa Rica se limitó su crecimiento a la cuarta parte. Sólo en El Salvador siguió expandiéndose con vigor, mientras que en Nicaragua repuntó merced al gasto gubernamental.

El sector agrícola, a su vez, acusó el impacto adverso de la sequía que asoló la región, provocando fuertes pérdidas en la producción de granos básicos (maíz, frijol, arroz y sorgo), lo que motivó la adopción de medidas gubernamentales de apoyo a los productores y la importación para elevar las disponibilidades. Hubo retrocesos en la producción agropecuaria de EL Salvador y Honduras, mientras que Nicaragua se logró recuperar en la cosecha "postrera".

La producción de rubros tradicionales de exportación arrojó resultados mixtos. La vigencia de precios internacionales deprimidos en 1993 —en particular en el caso del café— redundó en la obtención de bajos volúmenes en 1994. Por análogas razones disminuyó la producción de banano y azúcar. En cambio, los productos no tradicionales de exportación (frutas y hortalizas, flores, ajonjolí, cardamomo, etc.) continuaron mostrando dinamismo, el cual no fue suficiente para revertir la trayectoria del sector agrícola en conjunto.

La escasez de lluvias acentuó la crisis regional del sector energético. La exigua disponibilidad de agua en los embalses disminuyó la capacidad de generación de energía eléctrica, de tal manera que se llegaron a establecer severos racionamientos del fluido en Honduras, Nicaragua y, a fines de año, en Guatemala. Las empresas de energía eléctrica incrementaron la generación de fuentes térmicas, con el consiguiente aumento de costos de producción de energía. El racionamiento del suministro de electricidad impuso significativas limitaciones a la actividad productiva; por esta razón, algunas empresas privadas procedieron a la adquisición de microgeneradores que aliviaran la escasez. El impacto de la crisis sobre el desempeño de las actividades económicas fue particularmente intenso en el caso de Honduras, y en menor escala en Nicaragua.

El nivel de actividad manufacturera en la región disminuyó levemente su ritmo de expansión, incidiendo en ello su desaceleración en Costa Rica y la caída en Honduras.

En el terreno laboral se registraron distintas tendencias. En general, la expansión de las actividades productivas permitió absorber fuerza de trabajo, sobre todo en ciertos servicios y en menor grado en las industrias manufacturera y maquiladora. En el sector agrícola, el auge cafetero requirió de mayores contingentes de trabajadores, pero la mermada producción de granos básicos

actuó en sentido contrario. Por otra parte, en 1994 no se concretaron reducciones relevantes del empleo en el sector público, especialmente mediante los esquemas de retiros voluntarios contemplados por Costa Rica, Honduras y Nicaragua.

b) Los precios y las remuneraciones

En 1994 la inflación tendió a elevarse en Centroamérica a causa del aumento de los precios que registraron Costa Rica y Honduras, no obstante su disminución en El Salvador y Nicaragua, y en Guatemala se mantuvo al nivel de 1993. En general, los movimientos de los precios se debieron a factores de origen eminentemente interno. Entre los que más contribuyeron a la inflación sobresalen los ajustes de tarifas de energéticos, la escasez de alimentos derivada de la sequía, los excesos de liquidez interna y alteraciones en las paridades cambiarias.

Honduras presentó el mayor índice inflacionario (28.9%, medido de diciembre a diciembre). A nivel del consumidor, los rubros que observaron el incremento más pronunciado fueron los alimentos y los servicios de salud; pero también se encarecieron los combustibles, la electricidad, y el transporte interurbano. Los precios al productor también se elevaron marcadamente, destacando los materiales de construcción y ciertos productos industriales, cuyos costos se vieron afectados por la carencia de electricidad. Así, los movimientos de precios respondieron a elementos como la devaluación del lempira y la baja oferta de granos básicos que acarreó la sequía.

En Costa Rica los precios al consumidor se elevaron casi 20%, frente a 9% el año anterior. Se registraron importantes alzas en los combustibles, sin dejar de mencionar los efectos de la expansión monetaria, las variaciones cambiarias y la incertidumbre vinculada a la política del nuevo gobierno, lo cual motivó ajustes especulativos de precios.

En contraste, El Salvador y Nicaragua padecieron menores presiones inflacionarias, ya que los precios se elevaron 9.5% y 10%, respectivamente, frente a 12% y casi 20% de un año antes. En el primero se hizo sentir el aumento de tarifas de la electricidad, de los precios de los hidrocarburos y de los alimentos; en el segundo, la inflación se adjudica principalmente al deslizamiento cambiario (12% anual) y al aumento de precios de los combustibles.

Finalmente, el aumento de los precios al consumidor en Guatemala fue muy similar al observado el año anterior (cerca de 12%). Entre los rubros que registraron el mayor incremento de precios figuran los servicios educativos y los alimentos.

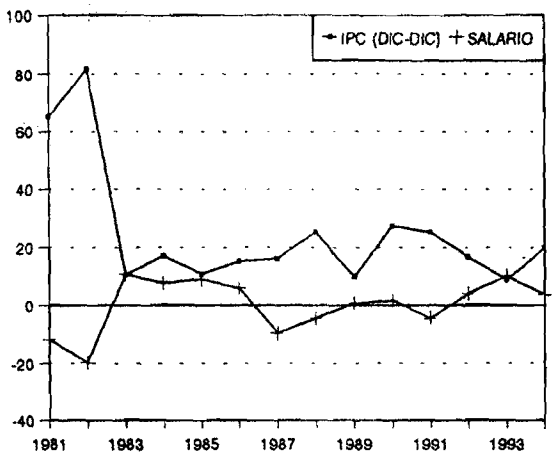
Salvo en Honduras, en 1994 se dieron ajustes salariales en los demás países. En Costa Rica las percepciones medias experimentaron un incremento real del 3.7%, siendo los trabajadores del sector privado los que percibieron los mayores ajustes. En El Salvador, en el segundo semestre se incrementaron las remuneraciones a empleados públicos, de la industria, de los servicios, y a los trabajadores del sector agropecuario. En términos reales, los ajustes significaron aumentos de 1.6% para los trabajadores agrícolas y de 2% para los demás.

En Nicaragua los salarios se ajustaron a principio de año; sin embargo, a causa de la inflación, las percepciones registraron una contracción en términos reales. Los trabajadores del

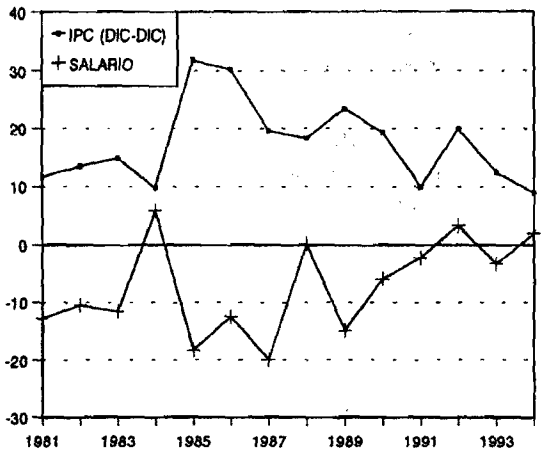
Gráfico 4

CENTROAMERICA: INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR Y SALARIOS MINIMOS REALES (TASAS DE CRECIMIENTO)

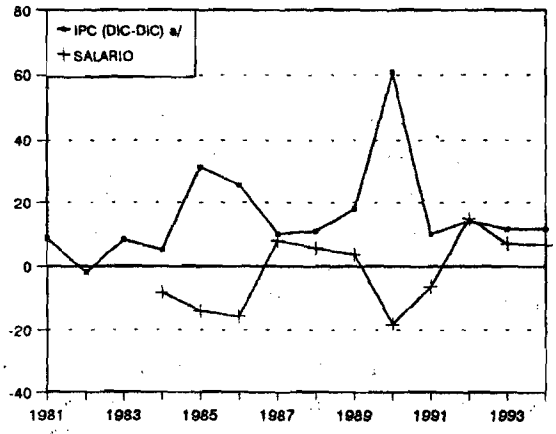
COSTA RICA



EL SALVADOR

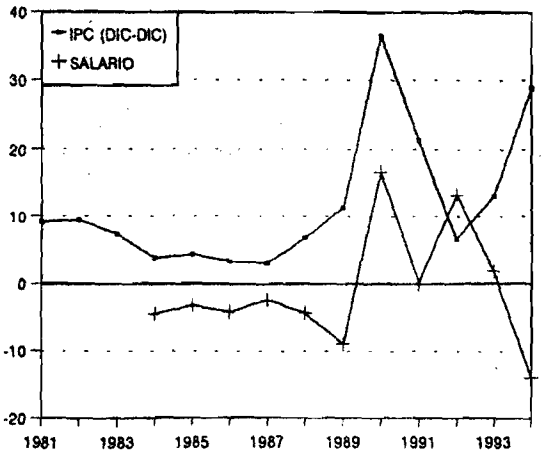


GUATEMALA

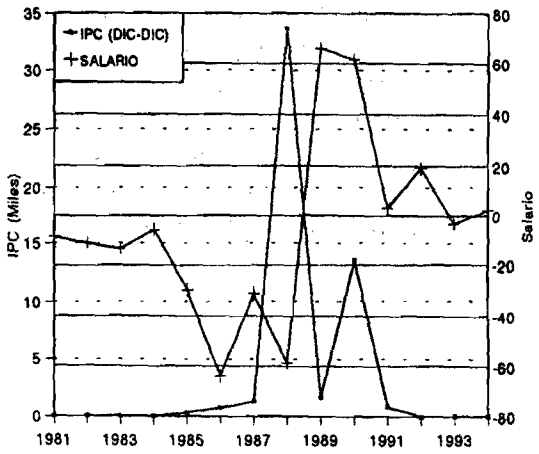


a/ De 1981 a 1990 el incremento corresponde al indice nacional; de 1991 a 1994 corresponde al indice de la ciudad capital de Guatemala

HONDURAS



NICARAGUA



sector público resintieron la política de austeridad gubernamental. En Guatemala se revisaron los salarios medios de prácticamente todos los sectores productivos, lo cual significó un aumento real del 7%.

Por su parte, en Honduras los salarios mínimos no presentaron cambios, motivo por el cual la aceleración de la inflación conllevó una importante pérdida del poder adquisitivo de las percepciones.

En este contexto, en 1994 diversos movimientos de agrupaciones laborales demandaron mejoras de sus ingresos, sobresaliendo por su importancia el de los trabajadores bananeros en Honduras y el de los maestros y trabajadores del sector salud en Nicaragua.

c) El sector externo

En 1994 disminuyó el desequilibrio de la cuenta corriente de Centroamérica, merced a la sensible mejora de la relación de los términos del intercambio, motivada por el aumento del precio internacional del café, y el menor ritmo de actividad económica, en particular de Costa Rica y Honduras, que limitó la demanda de importaciones. El déficit regional se situó en 2,734 millones de dólares, cifra casi 7% inferior a la de 1993. No obstante la menor entrada de capitales netos del exterior (-6.4%) y la excepcional pérdida de reservas de Costa Rica (221 millones de dólares), la región en conjunto logró acumular reservas internacionales por 71 millones de dólares, destacando el incremento de El Salvador y Honduras.

El valor de las exportaciones de bienes se expandió 11.1%, ligeramente por arriba de la tasa de 1993. El desempeño de las ventas externas mejoró acusadamente en Guatemala y Nicaragua, si bien en este último caso hay que considerar que se partió de niveles exportadores muy bajos. En Costa Rica y El Salvador continuaron creciendo con firmeza (11% y 11.8%, respectivamente), pero a tasas inferiores a las de 1993. En Honduras, tal como en los dos años anteriores, las exportaciones mantuvieron una tasa de aumento muy baja.

Los ingresos por ventas de café superaron en 32% a los de 1993. El excepcional aumento de los precios internacionales del grano se asocia a la disminución de las cosechas brasileñas por fenómenos climáticos adversos. Se debe recordar que los países centroamericanos participaron activamente en los acuerdos establecidos con otros productores para retener la oferta exportable por medio de convertir en trimestrales los envíos. El aumento de precios permitió asimismo ampliar los ingresos derivados de azúcar; las exportaciones de carne también se incrementaron, aunque en menor medida. Por el contrario, las exportaciones de banano revelaron una importante contracción al caer las ventas de Honduras (productor relevante del área). Las ventas de Costa Rica sólo crecieron 3% luego de la trayectoria muy dinámica registrada en los años recientes, mientras que las de Guatemala (14% mayores) reflejaron el mejor acceso de esta fruta al mercado estadounidense. Los países de la región se vieron afectados por el sistema de cuotas establecido por la Unión Europea a los envíos de la fruta de América Latina. A lo largo del año se hicieron gestiones para abrir nuevos mercados, pero se afrontaron obstáculos crecientes para colocar excedentes de banano en un mercado mundial caracterizado por la sobreoferta.

Las exportaciones regionales de carne vacuna también registraron un retroceso importante (7.8%), especialmente marcado en Costa Rica y Guatemala, a causa del descenso de los precios internacionales.

De su lado, las exportaciones no tradicionales continuaron mostrando un ágil desempeño (11%). En El Salvador conservaron dinamismo las ventas de calzados, alimentos elaborados y artículos para el hogar. Por su parte, las de Guatemala persistieron a su trayectoria ascendente. Aunque continuaron creciendo, las exportaciones de no tradicionales de Costa Rica, mostraron una duración.

De acuerdo con la información disponible, el comercio intrarregional siguió evolucionando con rapidez, ya que las exportaciones se expandieron más de 10%. Las ventas de Costa Rica crecieron 5%, las de El Salvador casi 10% y las de Guatemala 12%, en tanto que las de Nicaragua 47%, partiendo de volúmenes muy reducidos. Por su lado, la industria maquiladora de la región elevó su nivel de actividad, aunque acusó ciertas dificultades en 1994, debido en parte a conflictos laborales. Esta actividad se estancó en Costa Rica; en Guatemala y Honduras incluso se habría reducido el número de establecimientos. Contrasta, sin embargo, el rápido desarrollo que observa la maquila en El Salvador y Nicaragua, aun cuando en este último las magnitudes iniciales son muy bajas. Por su parte, el turismo de la región obtuvo resultados mixtos. Aportó montos crecientes (13%) de divisas en Costa Rica, mientras que en Guatemala se vio afectado por la caída del número de visitantes a causa del clima de violencia imperante.

En términos de valor, las importaciones se expandieron 7.8%, tasa inferior a 25.3% y 8.5% de los dos años anteriores. Este descenso se explica en buena medida por la contracción de las compras de Honduras (-6%) y la desaceleración de las de Costa Rica (7.8% frente a 18% de 1993), evoluciones que fueron parcialmente compensadas por los aumentos de El Salvador y Nicaragua.

El ingreso de capitales netos a la región alcanzó 2,689 millones de dólares, cifra 6.4% inferior a la registrada en 1993. Resaltó el menor flujo de capitales hacia Costa Rica (-38%) Guatemala (-18%) y Honduras (-10%). Tal evolución significó una sustancial pérdida de reservas para Costa Rica, país que resintió además la fuerte amortización de compromisos de corto plazo contraídos en 1993, así como de préstamos multilaterales. El país acumuló atrasos con el Club de París por un monto aproximado de 100 millones de dólares.

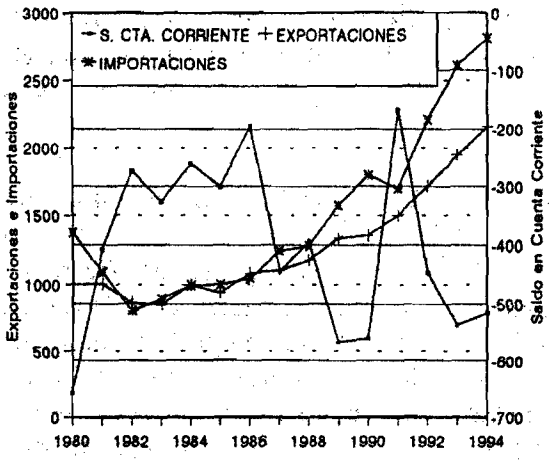
En cambio, El Salvador y Guatemala gozaron de una relativa abundancia de recursos externos, gracias en parte al sostenido aumento de transferencias privadas y, en menor medida, oficiales; en el primer caso alcanzaron los 1,285 millones de dólares, mientras que en Guatemala significaron 448 millones. Por lo que se refiere a Honduras y Nicaragua, fueron más relevantes las transferencias oficiales, aun cuando han tendido a menguar en los años recientes, al remontarse a 115 millones y 387 millones de dólares, respectivamente.

En cuanto a la deuda externa de la región, el saldo permaneció prácticamente inalterado respecto de 1993, con un monto superior a los 23,000 millones de dólares. En 1994 se emprendieron diversas acciones para disminuir los adeudos. Entre los más relevantes se debe mencionar las amortizaciones efectuadas por Costa Rica de obligaciones a corto plazo adquiridas en 1993 (357 millones de dólares), y de otros préstamos multilaterales. Tanto Costa Rica como

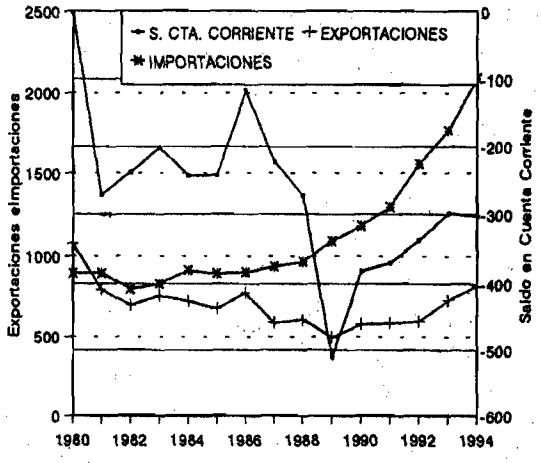
Gráfico 5

CENTROAMERICA: EXPORTACIONES E IMPORTACIONES DE BIENES Y DEFICIT DE LA CUENTA CORRIENTE (MILLONES DE DOLARES)

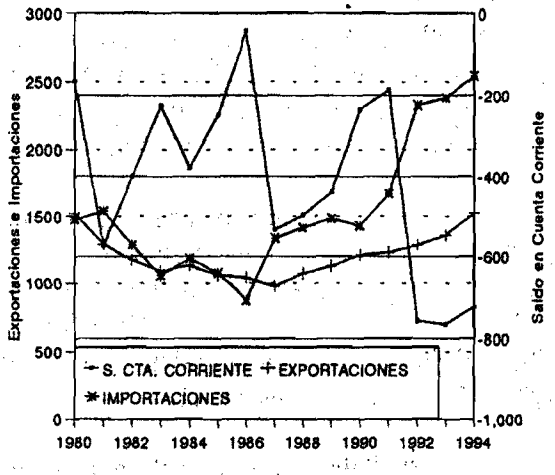
COSTA RICA



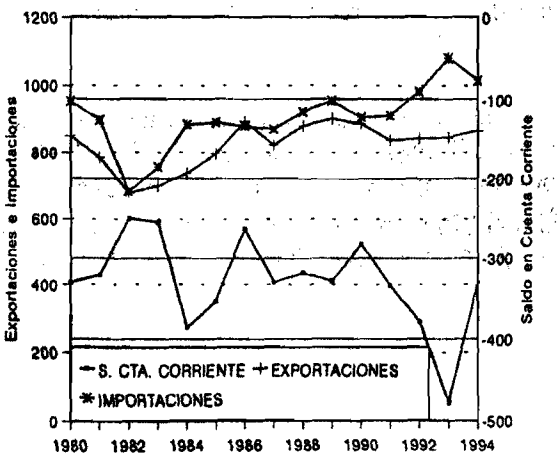
EL SALVADOR



GUATEMALA



HONDURAS



NICARAGUA

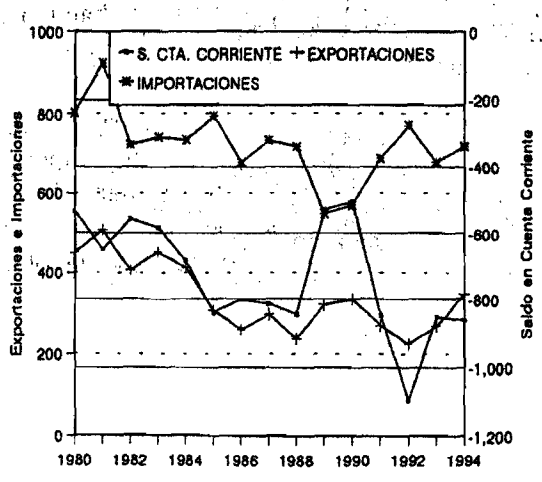
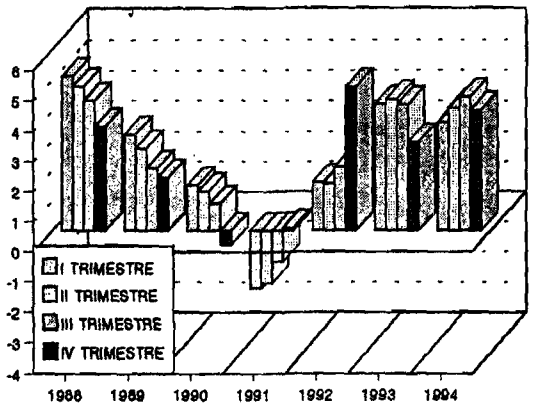
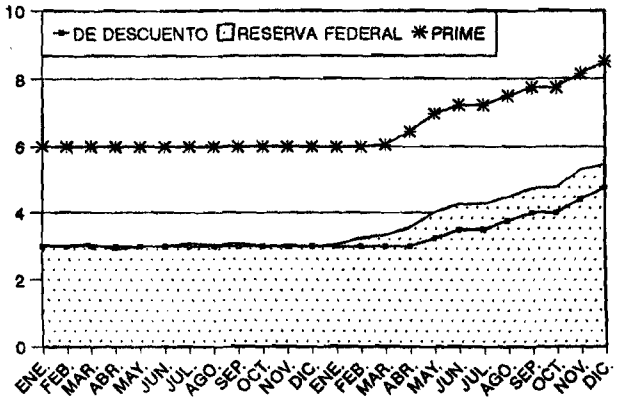


Gráfico 6
INDICADORES INTERNACIONALES SELECCIONADOS

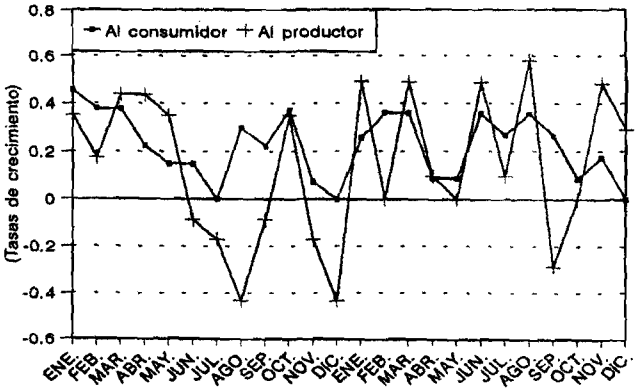
ESTADOS UNIDOS: PRODUCTO NACIONAL BRUTO, A PRECIOS DE 1990
PROMEDIOS TRIMESTRALES
(Tasas de crecimiento respecto al mismo periodo del año anterior)



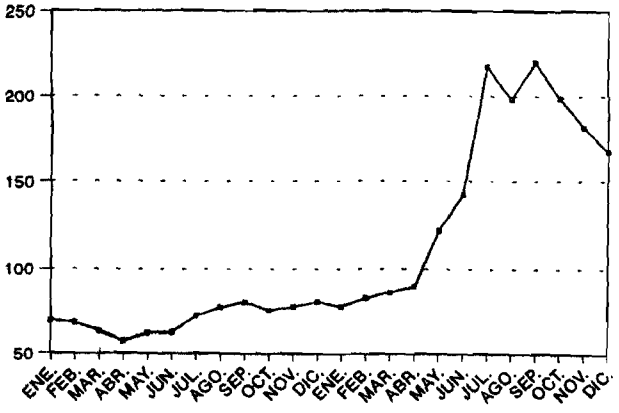
ESTADOS UNIDOS: TASAS DE INTERES
PROMEDIOS MENSUALES
(Porcentajes)



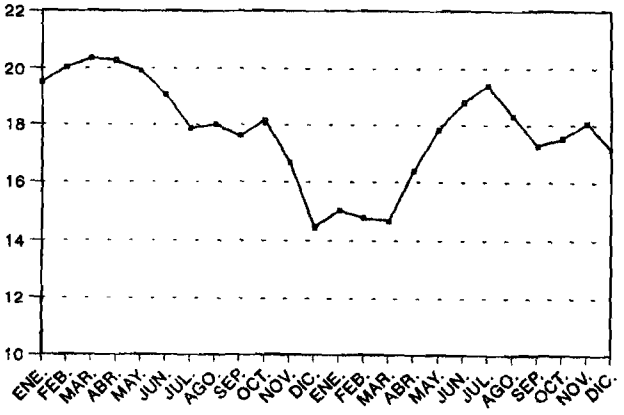
ESTADOS UNIDOS
INDICES DE PRECIOS, MENSUALES, 1993-1994
(INDICES 1980=100)



CAFE (SUAVES): PRECIO INTERNACIONAL N Y
PRECIOS MENSUALES, 1993, 1994.
(Ctvos de dólar/libra)



PETROLEO WEST TEXAS INTERMEDIATE
PRECIO INTERNACIONAL MENSUAL 1993, 1994
(Dólares/barril)



Guatemala desarrollaron negociaciones con el Club de París a fin de reestructurar adeudos bilaterales; a su vez, Honduras mantuvo suspendido desde 1993 y hasta fines de 1994 un eventual arreglo en espera de la firma de un acuerdo con el FMI. Es de notar la gestión de Nicaragua para lograr una condonación de adeudos con el Club de París por aproximadamente 800 millones de dólares.

II. PANORAMAS NACIONALES

A. COSTA RICA

1. Rasgos generales de la evolución reciente

La relativa estabilidad alcanzada en años anteriores en la mayoría de las variables macroeconómicas resultó seriamente perturbada en 1994. Así, se presentó un marcado déficit fiscal (8.1% del producto) al mismo tiempo que la inflación (19.9%) más que duplicaba a la de 1993 y persistía un elevado saldo negativo de la cuenta corriente de la balanza de pagos (515 millones de dólares). Si bien se desaceleró el aumento del producto interno bruto (PIB), que llegó a 4.5%, el desempeño de la economía de Costa Rica aún se compara favorablemente con el crecimiento promedio latinoamericano, estimado en 3.7% para 1994.

En el mencionado desempeño influyeron políticas económicas expansivas que acompañaron al proceso de elecciones y se mantuvieron en alguna medida incluso después del cambio de administración. 1/ El aumento del gasto público, cubierto con una colocación de bonos sin precedentes en el mercado financiero, vino a desplazar el financiamiento al sector privado. Algunos hechos imprevistos como la quiebra del tercer banco estatal más importante, el Banco Anglo Costarricense (intervenido en junio), repercutieron en el incremento de la liquidez. Por último, un entorno nacional e internacional poco propicio para mantener la intensidad de los flujos de capital externo provocó no sólo insuficiencia de recursos para cerrar la brecha externa (que se tradujo en una pérdida de reservas por 221 millones de dólares), sino que también dificultó el financiamiento de la inversión, que había podido elevarse a un ritmo acelerado merced al ahorro externo. 2/

Diversos factores han contribuido a erosionar la posición privilegiada que el país mantenía en el mercado mundial en los últimos años. Entre ellos figuran la aparición de nuevos competidores, tanto en la región centroamericana como fuera de ella; la ubicación de las ventas costarricenses en mercados de escaso dinamismo, y un tipo de cambio inadecuado para la competencia externa. Así, Costa Rica enfrenta un desafío importante en cuanto a adquirir nuevas ventajas competitivas en el futuro cercano.

1/ El cambio de gobierno se produjo el 8 de mayo de 1995.

2/ Véase, CEPAL, *La economía de Costa Rica: Retos y perspectivas* (LC/MEX/R.505), 12 de enero de 1995.

2. La evolución de las principales variables

a) La actividad económica

La economía experimentó una desaceleración más pronunciada a partir del segundo semestre, cuando se aplicó una serie de medidas contraccionistas y los recursos externos se tornaban más escasos.

Las importaciones y exportaciones de bienes y servicios tuvieron un papel algo más dinámico que las variables internas por el lado de la oferta y de la demanda, respectivamente. Ambas variables, sin embargo, crecieron a tasas muy inferiores a las de años anteriores (4.9% las importaciones y 5.4% las exportaciones, en contraste con 18.1 y 14.7% en 1993, a precios constantes).

Uno de los rasgos más preocupantes de la economía desde el punto de vista de la producción fue la drástica caída en el ritmo de crecimiento de la inversión bruta fija (3.4%, frente a la expansión de 22 y 17% de los dos años precedentes). Esta disminución se vincula estrechamente con las dificultades enfrentadas en su financiamiento: los obstáculos para aumentar el ahorro interno coincidieron con una contracción del ahorro externo, el cual había llegado a generar 40% del ahorro total (en 1993). 3/ Así, la desconfianza del público a raíz de la desestabilización de los indicadores macroeconómicos, la caída de la tasa de interés real, la tendencia a la dolarización de la economía, la falta de instrumentos atractivos para los ahorradores por la lentitud en la modernización del aparato financiero, entre otros aspectos, desincentivaron la canalización de los recursos nacionales al ahorro y a la inversión. Este panorama entorpece la reconversión del aparato productivo, necesaria para enfrentar la creciente competencia externa en el mercado nacional e internacional.

El sector agropecuario, como en ciclos anteriores, siguió mostrando un dinamismo menor al promedio (creció 2.6% respecto de 1993), afectado sobre todo por el encarecimiento y la escasez del crédito, además del proceso de adaptación a la apertura al mercado externo, la eliminación de precios de garantía (que frecuentemente se fijaban por encima de los del mercado internacional) y la comercialización de los productos básicos de la que se encargaba el Consejo Nacional de la Producción (CNP). Esta entidad disminuyó su tamaño y redefinió sus tareas, de forma que ha abandonado la compra de granos y la estabilización de precios, aliviando las pérdidas que así se ocasionaban al Banco Central.

La producción de bienes tradicionales de exportación aún no refleja la transformación de las condiciones internacionales. Así, la producción de café cayó en términos reales. En parte se había descuidado su cultivo en vista del bajo precio internacional del producto hasta mayo; además, ello coincidió con un rendimiento negativo propio de ciclos naturales. El incremento de precios a partir de ese momento no pudo aprovecharse cabalmente porque alrededor de 90% de la cosecha 1993/1994

3/ En 1994 los ahorros externos representaron 36% del ahorro total.

se había vendido de manera anticipada a cotizaciones bajas. 4/ En cambio, se amplió el área cultivada de banano, de 49,000 a 52,000 hectáreas, pese a los obstáculos planteados por las cuotas unilaterales de la Unión Europea. La producción también aumentó, aunque a un ritmo mucho menor que en años anteriores (2.9% frente a 9.9 y 12% en 1993 y 1992, respectivamente). 5/ Finalmente, la incertidumbre acerca de las posibilidades de ingresar al mercado preferencial del azúcar de los Estados Unidos, en gran parte explica la caída en la producción de caña de azúcar.

Los productos agrícolas de consumo interno mostraron una recuperación notable en los cultivos de arroz y frijol. La producción de arroz se sigue concentrando en los productores más empresariales y en áreas de riego, pues sólo allí logran ser competitivos. 6/ El frijol, por su parte, es más rentable que otros granos y difícilmente sustituible por importaciones debido a la preferencia del consumidor por el producto local. Por ello, presenta mejores perspectivas que otros bienes cuya producción está en franco deterioro, como el maíz blanco 7/ y el sorgo. Por último, la alta tasa de crecimiento de la producción de carne vacuna no refleja la realidad interna, pues el hato ganadero ha seguido reduciéndose y una creciente proporción de la matanza de ganado corresponde a vacunos nicaragüenses importados. El rubro leche, por otra parte, presenta buenas perspectivas, pues se consolidó un arancel elevado en la Ronda Uruguay, por lo cual este producto y sus derivados tendrán un mercado nacional protegido y a la vez existen grandes posibilidades de exportación.

El mercado para los productos de exportación no tradicional se ha tornado más incierto y ha habido una desaceleración en la producción de algunos rubros, aun cuando otros siguen expandiéndose. Hubo alguna conversión de producción para consumo interno, principalmente maíz, por productos no tradicionales de exportación (yuca y algunos tubérculos, entre otros). Ciertos productos, entre los que destaca el melón, comenzaron a experimentar un desplazamiento del mercado estadounidense por las preferencias otorgadas a las exportaciones mexicanas por medio del TLCAN. Sin embargo, inversionistas extranjeros siguieron involucrándose en los nuevos tipos de cultivo, entre ellos, las compañías bananeras, que buscan mercados alternativos, y de esta manera han aumentado su presencia en la producción de bienes no tradicionales.

La industria manufacturera tuvo una expansión de 4.2%, atribuible especialmente al dinamismo del primer semestre (5.8%), mientras que en el segundo se desaceleró (2.6%). Pese a la apertura comercial y a la progresiva eliminación de subsidios, la industria ha logrado mantener su presencia en el PIB desde 1980, e incluso incrementarla levemente. En 1992 y 1993 la manufactura se había visto favorecida por una expansión de la demanda interna y externa (en parte gracias al repunte del mercado centroamericano, en este último caso) y un mejor entorno

---

4/ El precio del café (suaves) superó los 2 dólares la libra entre julio y septiembre, en contraste con el precio inferior a 50 centavos de dólar por libra a principios de año.

5/ Hay que notar que a pesar de las cuotas impuestas por Europa, el precio del banano, en promedio, no cayó en 1994 (entre febrero y junio se desplomó y luego se recuperó en el segundo semestre).

6/ Las áreas de riego, que se han seguido ampliando, pueden rendir tres cosechas al año, en contraste con una sola en áreas de temporal.

7/ Se redujo el área sembrada de maíz de 23,620 hectáreas en 1992/1993 a 17,500 en 1994/1995.

macroeconómico, en el que la estabilidad de precios proveía un clima especialmente confiable para las inversiones y la producción. En contraste, además de la menor demanda agregada, por lo menos dos elementos desincentivaron la producción industrial en 1994. En primer lugar, la agudización de la restricción al crédito, que ha afectado a la industria desde años anteriores, lo cual se unió a una astringencia en el financiamiento externo para ésa y otras actividades. En segundo término, la estabilidad del tipo de cambio nominal tendía a sobrevaluar el colón frente al dólar y de esta manera dificultaba su competitividad internacional. La reducción de aranceles a materias primas de 10 a 5% que se aplicó entre enero y abril quizás haya compensado parcialmente esta situación.

La industria manufacturera actualmente atraviesa por un período de cambios de diversa índole, impulsados en gran medida por la firma de nuevos acuerdos de comercio internacional (algunos ya en marcha, como el TLC con México u otros que podrían llegar a concretarse, como un acuerdo de "Equiparación de beneficios con el TLCAN"). Se percibe, por ejemplo, la internacionalización del capital de algunas empresas importantes; se han registrado adquisiciones de empresas costarricenses en el rubro de alimentos, bebidas y tabaco por empresas mexicanas que, estimuladas por el TLC Costa Rica-México, ven una potencial ampliación del mercado de exportación hacia Centroamérica. Asimismo, se expanden las asociaciones de capitales nacionales con extranjeros para promover inversiones conjuntas, que a su vez se liguen a la comercialización de marcas extranjeras en el país y en el exterior. 8/ También se han realizado inversiones para ampliar la capacidad de producción en áreas como la de confección, ya sea con la perspectiva de aprovechar el mayor acceso al mercado mexicano (que estará destinando una mayor proporción de su producción para abastecer al mercado norteamericano a través del TLCAN), o bien para estar preparados para surtir en mayor grado el mercado estadounidense en caso de firmarse un acuerdo de "Equiparación de beneficios con el TLCAN".

En cuanto al desempeño sectorial, éste fue extremadamente desigual: el rubro de productos químicos y de caucho tuvo la mayor tasa de crecimiento (21%), favorecido principalmente por la demanda centroamericana, seguido por la industria editorial y de imprenta (7.8%). La recuperación de la exportación de banano (a partir del segundo trimestre) y la expansión de otros productos agrícolas no tradicionales (como la piña), que requieren empaques de cartón, explican en parte este fenómeno. La industria metalmecánica ha presentado un sostenido dinamismo, en especial debido al desempeño del sector de maquinaria eléctrica, estimulada por la demanda externa. Otros sectores como el de textiles, cueros y calzados resultaron perjudicados por la apertura externa, el contrabando y la importación de ropa usada destinada al mercado interno. 9/

Se ha percibido, por otra parte, un traslado de algunas industrias maquiladoras (sobre todo en la rama de confección) hacia otros países de la región que pagan salarios más bajos. Por el contrario, algunas empresas maquiladoras (por ejemplo, en la rama electrónica) han ampliado su capacidad productiva. En términos agregados, no obstante, las exportaciones de la maquila han permanecido prácticamente estancadas desde 1992.

8/ J.A. Bontempo, *Proyecto de Coyuntura Industrial; Evolución de la Industria de Costa Rica*, primer semestre de 1994, Instituto de Investigaciones en Ciencias Económicas, UCR.

9/ Ibídem.

El sector construcción presentó un comportamiento similar al que ha tenido en otros cambios de gobierno. Generalmente, se concentra la construcción de vivienda a fines de un período presidencial, y por ende la nueva administración dispone de escasos fondos para estos propósitos. Lo anterior coincidió, además, con una fuerte contracción del crédito y un menor crecimiento de la actividad económica en el segundo semestre. A pesar de la desaceleración en la construcción de vivienda, el sector turismo y la actividad comercial generaron una demanda más estable en materia de construcción (y se contó con una mayor proporción del crédito como porcentaje del PIB que en años anteriores).

Los servicios básicos alcanzaron el mayor crecimiento de la economía. La generación de electricidad aumentó fuertemente debido a que entró en operaciones la primera planta geotérmica Miravalles, con una capacidad de 55,000 MW. Las perspectivas de incrementar la capacidad de generación de energía eléctrica también son muy buenas a raíz de la aprobación por parte de la Asamblea Legislativa de préstamos del BID para el tercer tramo del programa de desarrollo eléctrico. Así, habrá apoyo financiero para un proyecto hidroeléctrico de 177 MW, la ampliación de la planta geotérmica y para un proyecto eólico de 20 MW. De esta forma, Costa Rica, a diferencia de la mayoría de los países centroamericanos, ha logrado generar una oferta creciente de energía eléctrica, a tal punto que los excedentes para exportación también han aumentado.

Los demás servicios —comercio y actividades financieras— atemperaron su tasa de crecimiento, a causa del descenso de las importaciones y la menor demanda agregada en el primer caso, y la tendencia a la dolarización y la escasez de crédito, en el segundo.

b) El sector externo

El déficit de cuenta corriente permaneció a un nivel muy elevado (515 millones de dólares), aunque algo inferior al del año previo (pasó de 7.1 a 6.2% del PIB entre 1993 y 1994). No obstante el sensible mejoramiento en los términos de intercambio (5.7%), siguió siendo el déficit en la balanza comercial de bienes la principal causa del desequilibrio (651 millones de dólares).

Aunque el valor de las importaciones en términos absolutos fue muy elevado, la dinámica de crecimiento resultó bastante inferior a la del año precedente (8.8% en 1994 frente a 18% en 1993), a raíz de la desaceleración de la actividad económica, la menor disponibilidad de divisas derivada del escaso ingreso de capitales oficiales, y sobre todo privados, que habían facilitado el financiamiento de las compras en el exterior, así como la restricción en el crédito interno. En cambio, la política cambiaria y la de apertura comercial, que se siguió implementando mediante una reducción de aranceles para las importaciones de bienes intermedios y de capital de 10 a 5% en abril, para equiparar el arancel al arancel externo común de Centroamérica, impidieron que la tasa de crecimiento de las importaciones descendiera aun más.

Tanto las exportaciones de café como las de turismo adquirieron un gran impulso (48.5 y 18.4%, respectivamente), llegando a representar 30% de las exportaciones de bienes y servicios. 10/ Las ventas de café fueron favorecidas por el alza del precio internacional, que pasó de 0.435 a más de 2 dólares la libra en algunos meses del segundo semestre. Por su parte, el banano, no obstante las dificultades ya mencionadas, merced a la elevación de su precio internacional logró aumentar 3% sus ventas externas.

Las exportaciones no tradicionales, de vigorosa expansión en años anteriores, se vieron frenadas por diversos motivos, entre ellos, la aparición de nuevos exportadores de estos productos (de Centroamérica y de áreas extrarregionales) y un tipo de cambio algo rezagado. 11/ La maquila también sufrió un cierto estancamiento como resultado del traslado de algunas empresas a otros países de la región, que ofrecen mano de obra más barata. El cambio de administración y la entrada en vigencia del TLCAN creó incertidumbre entre los inversionistas, de forma que fluyeron pocas inversiones nuevas al sector maquilador.

Se hizo un esfuerzo notable de amortización de la deuda externa oficial (356 millones de dólares), pese a la falta de financiamiento externo fresco. El haber contraído deuda en 1993, pagadera a 13 meses, para cumplir con las metas de reservas internacionales a fines de ese año, en parte explica las elevadas amortizaciones señaladas. Hubo, no obstante, una acumulación de adeudos con el Club de París del orden de 90 millones de dólares. Las amortizaciones netas, sin embargo, no tuvieron un efecto significativo en la reducción de pago de intereses debido a la elevación de las tasas de interés internacionales.

Hay que destacar, finalmente, las intensas negociaciones de comercio exterior desarrolladas durante el año, principalmente el Tratado de Libre Comercio suscrito por Costa Rica y México, que entraría en vigencia el 1 de enero de 1995.

B. EL SALVADOR

1. Rasgos generales de la evolución reciente

El desempeño de la economía salvadoreña siguió siendo positivo en 1994, con un crecimiento del 6% del producto interno bruto (PIB) apoyado en una fuerte demanda privada de inversión y de consumo y en las exportaciones de servicios. Por el lado de la oferta, las importaciones de bienes

---

10/ El crecimiento en las ventas de grano se logró a pesar de la retención del 20% de la oferta nacional exportable acordada por la Asociación de Países Productores de Café (APPC) y contribuyó a que cayera la exportación en términos absolutos (-8.3%).

11/ La entrada en vigencia del TLCAN, que erosionó las preferencias de que gozaban algunos productos centroamericanos en el mercado de los Estados Unidos, no parece haber tenido hasta la fecha un impacto negativo muy importante en las exportaciones no tradicionales (excepto para algunos rubros muy específicos como el melón). Véase, CEPAL, *Centroamérica y el TLCAN: Efectos inmediatos e implicaciones futuras* (LC/MEX/L.265), 17 de abril de 1995.

y servicios se elevaron sustantivamente, y en la actividad productiva interna se expandieron sobre todo las vinculadas con sectores de no comerciables. 12/ La inflación se redujo a 10.7% como promedio anual y a 8.9% al finalizar 1994, en tanto que las finanzas públicas mejoraron su posición con respecto a 1993. De hecho, el déficit fiscal del gobierno central disminuyó en valores absolutos; también lo hizo como proporción del PIB al situarse en 2.1% (la meta programada era de 2.5%). Este resultado obedeció tanto a un aumento de los ingresos como a una contracción de los gastos de capital.

Prosiguió el clima favorable para la inversión generado por las expectativas en torno al proceso de pacificación, luego de la firma de los respectivos Acuerdos en enero de 1992. Ahora bien, las elecciones efectuadas en el mes de marzo, la segunda vuelta de abril y el cambio de gobierno en junio, alteraron de manera transitoria el ritmo de la actividad económica pública y privada.

En cuanto al sector externo, se amplió la brecha comercial a raíz de la mayor demanda de importaciones y un menor dinamismo de las exportaciones de bienes, ya que la venta de servicios reales creció de manera significativa. Las transferencias privadas cubrieron el incremento del déficit comercial de la balanza de pagos y contribuyeron a mantener el déficit de la cuenta corriente en los 300 millones de dólares (3.7% del PIB). El flujo neto de recursos externos elevó las reservas internacionales y el tipo de cambio conservó un valor prácticamente similar al del año anterior, lo que se tradujo en una nueva apreciación real del colón.

El valor en dólares de la deuda pública externa ascendió ligeramente, debido sobre todo a movimientos cambiarios, ya que los préstamos recibidos fueron compensados con la amortización de la deuda y el pago adelantado de una parte de los compromisos contraídos por el Banco Central.

Pese al importante ingreso de divisas, el grado de liquidez de la economía se mantuvo controlado mediante la extensión del encaje legal a los préstamos en moneda extranjera y la colocación de Certificados de Estabilización Monetaria. Además, los recursos externos ayudaron a financiar la inversión, ya que el ahorro interno sigue representando una baja proporción (4%) del PIB.

El crecimiento económico sostenido no impidió que la tasa de desempleo abierto continuara en valores superiores al 9%, con una tasa de cesantía de 6%.

12/ Las variaciones no coinciden con reportes anteriores en razón de haberse sustituido el año base de las cuentas nacionales; ahora es 1990 en lugar de 1962.

2. La evolución de las principales variables

a) El nivel de actividad

Se registró una disminución en el dinamismo de la demanda global, especialmente por la fuerte reducción experimentada por la exportación de productos tradicionales. En cambio, se estima que la inversión privada fue el componente de la demanda con el mayor crecimiento en el año (14.8%), desempeño que impulsó a la tasa de expansión de la formación de capital fijo al 12.1%. Con todo, el ahorro interno, que representa apenas 4% del PIB, continúa siendo bajo y refleja la dependencia de la inversión con respecto al flujo de recursos del exterior. Las remesas familiares por sí solas equivalen al 12% del PIB, y sumadas las transferencias oficiales, totalizan 16%.

Por parte de la inversión fija, el componente de maquinaria y equipo mostró el dinamismo más sobresaliente, que redundó en grandes importaciones en equipo de transporte. En particular, se realizó una importante inversión privada para la generación de energía eléctrica, que será distribuida por la empresa estatal. Los proyectos de vivienda en el occidente del país y la renovación de la infraestructura comercial en la zona metropolitana y en la zona oriental estimularon el crecimiento de la construcción privada. En cuanto a la construcción de instalaciones industriales y de servicios, se reportó una disminución.

La inversión pública creció sólo ligeramente (1.7%). La obra pública registró bajos niveles de ejecución, equivalentes a 60% de lo programado, con retrasos considerables en puentes y carreteras. Recuérdese que al finalizar 1993 se habían modificado los procedimientos administrativos de desembolsos para inversión pública, a los que se fueron adecuando las instituciones. De las principales entidades públicas, la Comisión Ejecutiva Hidroeléctrica del Río Lempa (CEL) y la empresa de telecomunicaciones (ANTEL) acusaron niveles normales de obra; no así la encargada de la prestación de servicios de agua y alcantarillado (ANDA). A su vez, la inversión en equipo y maquinaria fue más intensa, especialmente por la adquisición de equipo de telefonía y transporte (para la nueva Policía Nacional Civil) y la rehabilitación del sector eléctrico.

En el comportamiento de la inversión publica influyó también el hecho de tratarse de un año electoral: desde el primer trimestre se contrajo, y al asumir el nuevo gobierno en junio se ajustaron algunas metas, cuyo cumplimiento se recuperó parcialmente en el último trimestre.

El incremento del consumo público, a una tasa (3%) que duplica la del ejercicio precedente, se explica por el mayor número de plazas en el nuevo cuerpo civil de seguridad pública, considerado en los Acuerdos de Paz. Así, se aumentaron las contrataciones y se retrasó la desmovilización de la Policía Nacional.

Por el lado de la oferta, las importaciones presentaron un comportamiento más relevante (13.2%) que el producto interno bruto (6%). Entre los diferentes sectores de la oferta interna, fue notable el desempeño de algunos bienes no comerciables y servicios orientados principalmente al mercado interno, en particular la construcción (10.1%), el comercio (8.4%) y el transporte y comunicaciones (8.1%).

En materia de bienes, que significan 49.4% del PIB, los agropecuarios registraron un crecimiento negativo (-2.4%). Por su mayor peso relativo, el subsector agrícola ejerció el mayor impacto en el comportamiento sectorial. Téngase presente que la producción de café aporta la cuarta parte del PIB sectorial, y los granos básicos el 20%. La sequía que afectó a la región a fines de julio redundó en pérdidas de las cosechas de granos básicos, estimadas en 20%. La producción de café no fue tan abundante en la zona occidental, principal área productora, lo que impidió obtener mayores beneficios del alza registrada en los precios a mediados de año. La de caña de azúcar, por su parte, declinó levemente. La rama pecuaria creció 3%, y las de pesca y la avícola, a pesar de no haberse materializado las perspectivas del mercado centroamericano, se elevaron por encima del 10%. En general, los productores han acumulado deudas que se resienten en una baja productividad del sector, y se está generando una recomposición de la producción.

La actividad manufacturera creció 7.9%, con mayor énfasis en la de maquinaria y productos metálicos, y la de madera. Las industrias textil, de prendas de vestir, de bebidas y tabaco, así como de papel —en particular, cajas de cartón— se vieron afectadas por algunas medidas comerciales restrictivas, así como por dificultades para llevar adelante su proceso de reconversión. Asimismo, se denunció la competencia desleal de mercancía introducida ilegalmente. En lugar de nuevas inversiones, en el sector manufacturero se percibe un mayor uso de la capacidad subutilizada. Por su parte, la industria maquiladora sigue mostrando un gran dinamismo, lo que contribuye a mantener el ritmo de crecimiento del producto manufacturero.

En el caso de los servicios de electricidad y agua, el ritmo de crecimiento, aunque alto (6.8%), mermó en comparación con el año anterior, en el que había sido una de las actividades más dinámicas. Esa evolución refleja mayores costos de producción por el aumento en la generación de energía térmica, más cara que la hidroeléctrica. Esta última se contrajo como efecto de la sequía.

El comportamiento de las comunicaciones y transporte (8.1%) se explica sobre todo por la expansión de los servicios de telefonía local. Con todo, se debe acotar que en diciembre se autorizó una reducción de las tarifas por llamadas internacionales para mejorar su competitividad frente a los servicios de llamadas con cobro revertido. Asimismo, se incrementó el movimiento de carga, tanto marítima como aérea.

La actividad comercial, restaurantes y hoteles (8.4%) se benefició de la mayor distribución de mercancía importada, ya que la oferta de bienes de origen doméstico no se elevó de forma significativa. Muchas empresas abrieron sucursales y se crearon nuevos centros comerciales.

Al igual que en el año previo, los servicios financieros se distinguieron por su dinamismo, en especial la importante actividad de las instituciones para captar fondos del público. Asimismo, hubo un mayor número de nuevas sociedades inscritas en la Superintendencia de Sociedades Mercantiles.

b) El sector externo

El desempeño del sector externo fue menos favorable que el del año anterior, a raíz de un déficit en el balance de bienes por 1,273 millones de dólares. Las ventas se expandieron a un ritmo

marcadamente inferior (11.8%) al del año precedente, y las importaciones lo hicieron en forma más acelerada (18.3%).

En particular, se registró un considerable ensanchamiento del déficit con el Mercado Común Centroamericano (MCCA). Con las economías vecinas —principalmente Honduras y Nicaragua—, descendió el superávit del comercio, mientras que el tradicional déficit con Guatemala y Costa Rica se profundizó en 1994.

En la estructura de las exportaciones, la participación de rubros tradicionales y no tradicionales permaneció en la misma proporción que el año anterior (40/60), pese a una evolución distinta y un crecimiento superior de las exportaciones de no tradicionales (14.1%). A diferencia de los resultados de 1993, el comercio de no tradicionales con Centroamérica mostró menor crecimiento (9.7%) que el dirigido al resto del mundo (14.8%). Por el valor de sus operaciones, destaca el incremento de las ventas de calzado, productos alimenticios elaborados ("boquitas") y detergentes en los países centroamericanos, y de ropa de cama, mesa y cocina fuera de la región. Por lo que se refiere a los dos rubros más importantes de los últimos años, medicamentos y envases de papel y cartón, registraron un crecimiento negativo, por una caída de la demanda externa.

Las exportaciones de productos tradicionales, entre las que predomina el café, sólo avanzaron un magro 8.4% (frente a 36% de 1993). Influyó en este rendimiento la baja de ventas en los rubros de azúcar y camarón, así como el hecho de que el volumen exportado de café fuera 29.9% inferior al del ciclo anterior. La considerable alza del precio internacional del grano posibilitó que, de todas maneras, el valor de sus ventas aumentara 15%. En el mes de julio se registró el mayor volumen de ventas de café (por 550,000 quintales), cuando estaba repuntando el precio; en contraste, en octubre, cuando llegó a su precio más alto, sólo se exportaron 60,000 quintales. Así, pese a las condiciones favorables del precio del café por la acción concertada de los países productores, y a la disminución de oferta internacional por las heladas en Brasil, la evolución del valor del conjunto de las exportaciones tradicionales fue menos favorable que la de los no tradicionales. La caída abrupta de 214 dólares el quintal en septiembre, a 144 dólares a mediados de noviembre, determinó una reunión de emergencia de los principales países productores. Centroamérica, Colombia y Brasil acordaron un Plan Coordinado de Comercialización del Grano, basado en la programación trimestral de las exportaciones a partir de 1995, el establecimiento de un precio de registro (promedio móvil indicativo) entre 180 y 200 dólares el quintal y la prolongación de la práctica de retener 20% de la oferta exportable. Con menores existencias en los países consumidores respecto del año anterior, se espera que las medidas contribuyan a estabilizar los precios, ya que la recuperación de la producción requerirá algunos años.

Por lo que toca a las importaciones de bienes cif, crecieron a un ritmo superior (17%) al del año precedente, pero sin llegar a la tasa observada en 1992. Las compras de bienes de capital mostraron el mayor dinamismo (18.1%), seguidas de las importaciones de bienes intermedios y de consumo, con una estructura similar a la del año anterior. En el primer grupo destaca la adquisición de equipo de transporte que, al igual que en 1993, fue el rubro de mayor impacto, totalizando 330 millones de dólares. El crecimiento de la construcción, por su parte, requirió también de maquinaria, mientras que la industria manufacturera, que el año anterior había aumentado sus importaciones en forma considerable, presentó un crecimiento negativo en la importación de bienes de capital, si bien aumentaron las de bienes intermedios. En este segundo grupo descendió el valor

de las compras de petróleo, resultado de una baja en los precios, mientras que los fertilizantes y los bienes para la construcción tuvieron mayor demanda.

En cuanto a los productos de consumo, se expandió más la importación de bienes de consumo duraderos que la de los no duraderos, aun cuando estos últimos alcanzaron los 500 millones de dólares. La disponibilidad de recursos, como las remesas familiares, contribuyeron a acrecentar la demanda de bienes del exterior.

A causa de los ingresos netos por servicios reales, que incluyen 132 millones de dólares del valor agregado de la maquila, el déficit del balance comercial se ubicó en 1,212 millones de dólares, equivalente al 14.9% del PIB. En valores absolutos, las exportaciones de maquila alcanzaron 430 millones de dólares (140 millones más que en 1993), mientras que las importaciones de partes y componentes pasaron de 203 millones a 298 millones de dólares en 1994.

Las transferencias privadas, que llegaron a un nivel de 1,000 millones de dólares, valor superior a las exportaciones de bienes, financiaron gran parte del déficit, de tal forma que el balance negativo en cuenta corriente fue de 302 millones de dólares, nivel similar al de 1993.

Los movimientos de capital cubrieron ampliamente el déficit en cuenta corriente y aumentaron las reservas en 143 millones de dólares, de tal forma que el Banco Central dispone de reservas por el equivalente a 3.7 meses de importaciones. Tanto las donaciones oficiales como los préstamos canalizados al país fueron superiores a los del año anterior; sin embargo, el ingreso neto de capital de largo plazo fue inferior, ya que se aceleró el ritmo de las amortizaciones. La ausencia de registros sobre movimiento de capitales privados no permite cuantificar su volumen. Sin embargo, las tasas de interés que fueron atractivas, combinadas con una estabilidad cambiaria que reduce el riesgo para el inversionista, probablemente incentivaron a los inversionistas externos.

En el año se concretaron préstamos de organismos multilaterales por 118 millones de dólares con el Banco Interamericano de Desarrollo (BID), 71 millones con el Banco Mundial y 97 millones con el Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE); por montos menores, se acordaron con organismos bilaterales e instituciones financieras. Sin embargo, el saldo de la deuda pública externa al final del año sólo registró un aumento de 67.4 millones de dólares comparado con 1993. 13/ Se cumplieron los compromisos de amortizaciones y el BCR, por su parte, realizó pagos adelantados por cerca de 148 millones de dólares. Cabe aclarar que la deuda expresada en dólares incluye pérdidas cambiarias, estimadas en 25 millones de dólares, sobre las deudas registradas en yenes y en marcos alemanes.

Los coeficientes de endeudamiento han mejorado, con una relación de pago de intereses de alrededor de 7.1% de las exportaciones de bienes y servicios, mientras que el servicio representa 28.4%.

13/ La mayor parte de la deuda pendiente (66%) se ha contratado con organismos multilaterales. El 27% se origina en acuerdos bilaterales, en particular con los Estados Unidos, y el 7% restante con instituciones financieras.

Como resultado de los convenios de condonación de deuda firmados entre el Gobierno de El Salvador y los de los Estados Unidos y Canadá, en el marco de la Iniciativa de las Américas en 1993, en septiembre de 1994 se aprobó el presupuesto de operación del Fondo Ambiental de El Salvador (FONAES), con objeto de financiar proyectos ambientales, de reforestación, reducción de la contaminación y tratamiento de aguas.

C. GUATEMALA

1. Rasgos generales de la evolución reciente

En 1994 fueron relevantes los hechos políticos desfavorables ocurridos en el curso del año, ya que prosiguieron los duros enfrentamientos entre los poderes del Estado y se retrasaron las negociaciones para superar el conflicto armado interno. No obstante, la economía de Guatemala creció 4% y mantuvo una inflación moderada de 12.5%, similar a la obtenida en 1993. Para los agentes económicos las señales fueron mixtas ya que, por un lado, la estabilidad económica fue apuntalada por el comportamiento beneficioso de los precios de los principales rubros de exportación, en particular del café y del azúcar. En el mismo sentido estabilizador operaron las políticas monetaria y fiscal durante los primeros nueve meses. Este conjunto de circunstancias posibilitó que el tipo de cambio permaneciera estable e incluso se apreciara levemente. En contraste, a fines de año aparecieron signos de una expansión de la liquidez a consecuencia de un grave deterioro fiscal. Precisamente, el rasgo más preocupante de la economía radica en el deterioro de las finanzas públicas, ocasionado por una reducción de los ingresos correspondientes al impuesto sobre la renta y por la persistencia de prácticas de la administración tributaria que facilitan la evasión. Por consiguiente, el gobierno dispuso de ingresos impositivos muy bajos, equivalentes apenas a 6.8% del producto interno bruto (PIB). Entre otros factores negativos resaltan los fuertes desequilibrios externos, pues los déficit de la cuenta comercial y de la cuenta corriente de la balanza de pagos se situaron en una magnitud equivalente a 7.8% (9% en 1993) y a 5.6% (7% en 1993) del PIB, respectivamente, al tiempo que casi todo el financiamiento externo asumió, como en años anteriores, la forma de capital de corto plazo.

2. La evolución de las principales variables

a) El nivel de actividad

Durante 1994 la economía guatemalteca creció 4%, por encima de la tasa de aumento de la población (2.9%). Así, el ingreso por habitante se incrementó, aunque a ritmo pausado, por octavo año consecutivo; sin embargo, su nivel se encuentra todavía por debajo del alcanzado a principios de la década de los ochenta.

Las exportaciones de bienes y servicios constituyeron el elemento más dinámico de la demanda global, con una tasa de crecimiento de 6.3%. Una fuerte expansión de los volúmenes de exportaciones no tradicionales posibilitó compensar con creces el estancamiento de los volúmenes

de exportaciones tradicionales. No obstante, las importaciones de bienes y servicios siguieron elevándose a una tasa superior (9.3%) a la de las exportaciones, determinando un continuo déficit en las relaciones comerciales con el exterior.

El consumo también se expandió (4.2%), impulsado por el mayor consumo del gobierno y del sector privado. En el consumo privado incidió de manera positiva el modesto crecimiento de los salarios reales, el incremento de las remesas del exterior y la mayor disponibilidad de crédito. Ahora bien, la inversión mostró una evolución desfavorable (-3.3%), como resultado de una disminución de la inversión privada (-4.6%) y de un virtual estancamiento de la inversión pública (0.4%).

El crecimiento económico de 1994 se basó en el aumento de la actividad de todas las ramas productivas, excepto la construcción, que por segundo año consecutivo redujo su ritmo con relación al año precedente. Ello podría explicarse por la saturación de los mercados de vivienda para grupos de altos ingresos y de centros comerciales de lujo. En cambio, continuó un ritmo moderado de construcción de instalaciones hoteleras, de viviendas para grupos de ingresos medios y de agencias bancarias.

En 1994 los servicios se expandieron de nuevo a una tasa más elevada que la producción de bienes. Los servicios básicos acusaron un fuerte dinamismo (5.8%), ocasionado por las inversiones en el área de telefonía. Presentaron tasas más modestas de crecimiento los servicios de electricidad y agua. La categoría de otros servicios avanzó con rapidez gracias al marcado incremento de las actividades financieras (7.9%) y comerciales (4.6%). La producción de bienes, a su vez, siguió un ritmo pausado (1.9%), ligeramente menor al de 1993. La continuada atonía agrícola, el lento movimiento del sector industrial y la pérdida de dinamismo de la construcción, son factores que se conjugaron en el magro resultado de la producción de bienes.

El modesto aumento del producto agropecuario (1.9%) contrasta con el hecho de que hubo mayor liquidez y mejores precios para los principales productos de exportación. Quizás haya influido en ese desempeño la severa caída de la producción para consumo interno, muy perjudicada por una intensa sequía, y el lento avance de la producción del café y la caña de azúcar. La actividad agrícola también resintió conflictos por tierras, que se tradujeron en ocupaciones de propiedades rurales; además, debió afrontar plagas y enfermedades.

La producción de café, la principal actividad agrícola, se incrementó apenas 1.1%, a causa de haberse descuidado el cultivo durante el prolongado período de precios internacionales bajos. Por otra parte, la política de retención de excedentes exportables, acordada por los países productores, se sumó a lo anterior para generar el decrecimiento del volumen de café exportado. En cuanto a la actividad azucarera, se extendieron las tierras bajo cultivo de caña, aunque su producción sólo se elevó discretamente (3.1%). Luego, los volúmenes de exportación de azúcar acusaron la tasa de crecimiento (1%) más reducida de los últimos años. Entre los rubros de exportación se distinguió la producción de banano (6.7%). Así, los volúmenes de exportación también aumentaron significativamente (10.8%). En este desempeño jugaron un papel importante la recuperación de los precios del banano y el dinamismo del mercado estadounidense. Ambos factores vinieron a compensar ampliamente las trabas impuestas a las importaciones del banano latinoamericano por la Unión Europea.

La producción de cardamomo se elevó notoriamente (15.8%) en 1994, respondiendo a la influencia de muy ventajosos precios internacionales. Aun así, se reporta una disminución de los cuantiosos volúmenes de exportación característicos de los ochenta. Es probable que el cardamomo se esté reexportando desde otro país para eludir la amenaza de bloqueo de los países árabes, principales consumidores del producto, como respuesta al traslado de la embajada de Guatemala en Israel, de Tel Aviv Jerusalén. Por último, la producción de algodón sufrió una nueva caída (32%) pese a los mejores precios internacionales vigentes.

La producción de cereales básicos experimentó una severa disminución por efecto de la fuerte sequía que asoló a las regiones productoras: en el caso del maíz hubo un marcado deterioro (-15%); en el arroz, la caída fue profunda (-21%). La producción de frijol mermó fuertemente (-11%), ya que a la sequía se agregó la virosis trasmitida por la mosca blanca. Los productos no tradicionales de exportación mostraron cierto dinamismo, particularmente en los casos de algunas hortalizas y frutas.

La industria manufacturera avanzó a un ritmo pausado (2.7%) a pesar de que las exportaciones a Centroamérica fueron relevantes (12.5%) y de que las ventas de maquila de textiles y vestuario a los Estados Unidos pasaron de 118 a 131 millones de dólares. El firme desempeño de las exportaciones industriales permitiría suponer que la raíz del insuficiente dinamismo industrial se encuentra en el segmento de la industria orientada hacia el mercado nacional. Entre las ramas manufactureras más sobresalientes, se cuentan la de productos alimenticios, la de vidrio y la de productos químicos.

La industria enfrentó en 1994, por primera vez, un control más cercano del impacto de su actividad en el medio ambiente. Tres empresas de la rama textil fueron cerradas temporalmente y otras fueron denunciadas públicamente por el Procurador de los Derechos Humanos y por la Comisión del Medio Ambiente. Luego, varias plantas industriales decidieron instalar procesos de tratamiento de agua.

b) El sector externo

Si bien mejoró la cotización de los principales productos de exportación y el valor de las exportaciones de bienes se incrementó (12.5%), por tercer año consecutivo el déficit del intercambio de bienes y servicios volvió a situarse en un rango muy elevado: 1,011 millones de dólares, equivalentes a 7.8% del PIB. Gracias al intenso flujo de transferencias privadas, que incluyen las remesas enviadas por guatemaltecos en el exterior (de 2.5% del producto), el desequilibrio de la cuenta corriente fue algo menor, pero de todas maneras superior al 5% del PIB. Los ingresos de capital fueron escasamente menores al déficit de cuenta corriente, razón por la cual se registró una pequeña variación negativa de las reservas internacionales.

El valor de las exportaciones de bienes presentó la tasa de crecimiento (12.5%) más alta del último quinquenio. Tanto las ventas a Centroamérica como al resto del mundo evolucionaron a ritmos muy parecidos. Los precios de los principales productos tradicionales de exportación subieron ostensiblemente, como en el caso del café, el azúcar y el cardamomo; o se mantuvieron estables, como el banano. Las exportaciones no tradicionales también se elevaron satisfactoriamente (9.9%).

Las importaciones de bienes cif se ampliaron 7%, y totalizaron 2,781 millones de dólares. La mayor ponderación de dicho aumento correspondió a los bienes de consumo (21%), mientras que las importaciones de bienes de capital disminuyeron levemente. Sólo los bienes intermedios se incrementaron, pero a un ritmo pausado de 3.5%.

En el comercio de servicios reales, por primera vez en los últimos seis años el rubro turismo presentó déficit, como resultado de una disminución de los ingresos y un crecimiento acelerado de los gastos asociados a viajes al exterior. La baja de los ingresos se debió a la cancelación de viajes provocada por la inestabilidad política en la región. A su vez, el ingreso recibido por transferencias privadas alcanzó prácticamente los 400 millones de dólares, aportando más divisas que la exportación de café.

El capital privado constituyó el principal renglón de ingresos, en la forma de préstamos para la banca comercial y préstamos comerciales para importaciones.

D. HONDURAS

1. Rasgos generales de la evolución reciente

En 1994 la economía de Honduras resintió, por una parte, los efectos del recrudecimiento del desequilibrio fiscal experimentado en el año anterior, que aceleró el proceso inflacionario y determinó la reducción del gasto público; por otra, condiciones climáticas adversas deterioraron la producción agrícola y llevaron a un punto crítico las deficiencias en la generación de energía eléctrica. A esto se sumó la disminución del flujo crediticio del exterior en virtud de no haberse cumplido las condiciones acordadas con el Fondo Monetario Internacional (FMI). La conjunción de todos estos factores incidió en que el producto interno bruto (PIB) se contrajera, el lempira se devaluara y descendieran los niveles de consumo personal, ya de por sí exiguos.

El menoscabo de la demanda interna estuvo acompañado por una reducción del quántum exportado, a consecuencia del descenso de la oferta disponible de los principales productos de exportación, que no pudieron responder a la elevación de las cotizaciones del mercado internacional. Sin embargo, el desequilibrio externo se atenuó e incluso hubo un incremento de las reservas internacionales, debido al buen desempeño de los precios de los bienes y servicios exportados, frente a una expansión más pausada de los importados, lo que se favoreció por la vía de la mejora de los términos del intercambio al ingreso bruto real.

2. La evolución de las principales variables

a) La actividad económica

Después de que en los últimos dos años la economía hondureña se expandiera a un ritmo de poco más de 6%, en 1994 la actividad descendió a una tasa cercana a 2%. Ello, aunado a la merma

de las del volumen importado, como reflejo de la devaluación de la moneda y del menor ritmo de crecimiento económico, se tradujo en una disminución de la oferta global de más de 2%.

En cuanto a la demanda, la interna se redujo, pues salvo el ligero repunte de la inversión privada, el resto de las variables decrecieron. Tanto la inversión pública, que había apuntalado el crecimiento de la economía en el bienio anterior, como el consumo del gobierno, retrocedieron a causa de la política fiscal restrictiva encaminada a atenuar el desequilibrio de las finanzas públicas.

La caída del salario real incidió sobre la evolución del consumo privado, que disminuyó casi 1%, lo que en términos por habitante significó una merma de 4%.

Por lo que se refiere al volumen exportado, se contrajo debido a la baja del quántum de los principales productos de exportación.

Sobre el desempeño negativo de la economía influyó la prolongada sequía, que estrechó marcadamente la producción agrícola y acentuó el déficit en la generación de energía eléctrica. Ante la emergencia del subsector, se racionó el fluido durante casi todo el año, perjudicando a la actividad manufacturera, que se vio interrumpida por constantes cortes. Por otra parte, la caída de la inversión pública afectó severamente a la construcción y a algunas de las actividades proveedoras de sus insumos, cuya expansión durante los últimos dos años había sido notable.

La contracción de la actividad económica se explica por el retroceso de casi todos los sectores, ya que salvo la minería y algunos servicios, con escasa ponderación en el total, el resto de las ramas decrecieron.

El sector agropecuario declinó casi un 3%. Sobre la producción destinada al mercado interno repercutió la mencionada sequía, que redujo casi 25% la cosecha de maíz. En cuanto a la agricultura orientada al mercado externo, el comportamiento fue modesto. La producción de banano disminuyó desalentada por la reducción de las cotizaciones en el mercado estadounidense, las restricciones impuestas por la Unión Europea a las exportaciones latinoamericanas, y la huelga que a mediados de año estalló en una de las principales empresas productoras. Por su parte, el descuidado cultivo de café no pudo responder al alza de las cotizaciones internacionales.

Por lo que se refiere al resto de los subsectores, la ganadería mostró avances, en tanto que la silvicultura decreció como consecuencia de la veda parcial decretada para evitar la explotación irracional del bosque.

La producción pesquera, cuya evolución había sido favorable en los últimos tres años, se contrajo. El cultivo de camarón, de sostenida expansión en el último decenio, fue atacado por una enfermedad similar al "síndrome de Taura", que se propagó en 1993 en Ecuador reduciendo casi en un 50% sus exportaciones.

La construcción, que en 1992 y 1993 había crecido a tasas muy elevadas (34 y 21%, respectivamente) decreció 17%, tanto por la declinación de la edificación pública, como por la escasez de cemento y la consecuente alza de su precio que elevó sensiblemente los costos. Conviene

aclarar que la insuficiencia de este insumo se dio al mismo tiempo que aumentaba su producción, debido a que una proporción importante de ésta se destina al mercado externo.

En el retroceso de la industria manufacturera (-2%) incidió el racionamiento de energía, la disminución de la demanda interna y la carencia de crédito. Casi 70% de las empresas tuvieron que adquirir generadores de energía para autoabastecerse, pero a un costo mayor, ya que el precio del kWh suministrado por la ENEE era 50% inferior al costo del producido por estas plantas. Excepto los derivados del petróleo, la madera y sus productos y los minerales no metálicos, en especial el cemento, cuya producción aumentó, el resto de las ramas decrecieron.

En 1994 la producción neta de fluido fue de 2,293 GWh, 8% inferior a la del año precedente. Sumada a las importaciones por 56 GWh se dispuso de una oferta total de 2,349 GWh, que frente a una demanda potencial de 2,800 GWH, hizo necesario recurrir a un racionamiento de casi 500 GWh.

Desde la entrada en operación de la central hidroeléctrica Francisco Morazán, la capacidad instalada efectiva en el país no sólo no se ha incrementado, sino que ha venido reduciéndose por la falta de mantenimiento de las unidades térmicas y la salida de operación de algunas de ellas, lo que condujo a una alta dependencia de la generación hidroeléctrica. Las irregularidades del régimen de lluvias en los últimos años y la deforestación acelerada incidieron en los niveles de embalse de las plantas hidroeléctricas, mermando la generación del fluido, enfrentada adicionalmente a una demanda creciente.

Para solventar este problema se pusieron en operación varias plantas térmicas, las que si bien implicaron mayores costos, posibilitaron que a fin del año cesara el racionamiento.

b) El sector externo

En contraste con lo sucedido el año anterior, en 1994 el déficit de cuenta corriente se redujo casi 150 millones de dólares, para llegar a 330 millones, cifra que representa 30% de las exportaciones de bienes y servicios. Esta disminución del desequilibrio externo fue consecuencia tanto de la elevación de las ventas externas como de la contracción de las importaciones, ante un menor ritmo de actividad económica.

Las exportaciones de bienes en valores corrientes aumentaron 2.4%, por una elevación de los precios de 10.3%, ya que el volumen exportado disminuyó 7%. Corresponde señalar que, salvo el banano cuya cotización se redujo (-12%), los productos exportados —tradicionales y no tradicionales— presentaron aumentos del valor unitario, destacando el del café (52%) y en menor medida los de la plata (25%) y el camarón (24%).

El volumen exportado de banano nuevamente volvió a contraerse al descender la producción, como respuesta a la baja de la demanda externa del mercado europeo y a la disminución de los precios en el mercado estadounidense.

El valor de las ventas externas de camarón, que han cobrado gran dinamismo en los últimos años, se elevó gracias a las mejores cotizaciones, ya que el volumen vendido se redujo.

La bonanza en el precio del café no pudo ser acompañada por una elevación del volumen exportado ya que la producción del ciclo anterior fue baja como respuesta a la pobre cotización internacional, y la cosecha del ciclo 1994-1995 se recolecta en los últimos meses del año.

El mayor ritmo de los precios de las exportaciones frente a un crecimiento más pausado de las cotizaciones de los bienes importados mejoró la relación de los términos del intercambio, y por lo tanto el poder de compra de las exportaciones. Así, el efecto de la relación de los términos del intercambio resultó positivo, por lo que el ingreso bruto real aumentó 2.4% con respecto al año anterior.

Desde 1991 la industria maquiladora ha crecido aceleradamente, casi triplicando el valor agregado en términos corrientes. Sin embargo, en 1994, su ritmo descendió, a consecuencia de los problemas laborales afrontados.

Como reflejo de la contracción económica, el valor corriente de las importaciones disminuyó 4%, por las menores compras externas de bienes de consumo e intermedios. El volumen de petróleo y derivados se elevó en mayor proporción que en 1993, en virtud de haberse producido una mayor cantidad de fluido eléctrico con plantas térmicas y generadores. Sin embargo, dado que bajó la cotización internacional de los hidrocarburos, el valor de las compras externas sólo se incrementó 1%. Las adquisiciones de bienes de capital crecieron 7%; entre ellos sobresalieron las plantas generadoras de electricidad, tanto de particulares como del sector público.

El comercio con Centroamérica ha venido intensificándose con la creación de una zona de libre comercio a partir de abril de 1993. Las exportaciones de bienes al resto de los países centroamericanos se elevaron 25%, tasa semejante a la del año anterior. Sin embargo, debido a que las importaciones (53% en 1993) prosiguieron mostrando un incremento sustancial por las compras de fluido eléctrico, el desequilibrio comercial con la región se acentuó.

Las relativamente bajas tasas de interés en los mercados internacionales y algunos avances en la renegociación de la deuda disminuyeron los pagos por el servicio de factores a 269 millones de dólares. Esta cifra representó 22% de las exportaciones de bienes y servicios y 72% del déficit de cuenta corriente.

La demora en la firma de la carta de intenciones con el FMI incidió en la disminución del flujo de fondos del Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y del Banco Mundial (BIRF), por lo que la entrada neta de capitales de largo plazo descendió.

A estos fondos se adicionaron las donaciones, por un monto inferior a las recibidas el año anterior, y la inversión directa por 55 millones de dólares, cifra superior a la del ejercicio precedente.

Por la retención de los préstamos del BID y del BIRF destinados a los sectores agrícola y energético, la deuda externa aumentó únicamente 3%, ritmo muy inferior al de los últimos dos años.

La relación deuda-exportaciones permaneció al elevado coeficiente de 1993 (348%), el cual rebasa los límites financieros críticos establecidos por el Banco Mundial.

La estructura de la deuda por tipo de acreedor indica una relativa estabilidad de la participación de los organismos bilaterales y multilaterales en alrededor del 32 y 55%, respectivamente. El mayor acreedor es el BID, al cual corresponde aproximadamente una cuarta parte de la deuda; y en segundo término el Banco Mundial, con poco más del 20%.

Para aliviar el peso del pago del endeudamiento externo se está tratando de mejorar el perfil de la deuda con el BID, sustituyendo los préstamos negociados en términos duros por los incluidos en los Fondos de Operaciones Especiales, en condiciones más favorables.

El acuerdo con el Club de París fue técnicamente suspendido en agosto de 1993, quedando sujeto a la firma de la carta de intenciones con el FMI y al pago de los atrasos. Sin embargo, al llegarse a un acuerdo con el Fondo, se convino la iniciación de las pláticas con los acreedores bilaterales a mediados de 1995. Honduras pedirá la condonación de entre 50 y 65% de su deuda, que llega a 1.058 millones de dólares.

Honduras se convirtió en miembro del Acuerdo General sobre Aranceles Aduaneros y Comercio (GATT) en abril de 1994, acceso ratificado por el Congreso Nacional en el mismo mes.

E. NICARAGUA

1. Rasgos generales de la evolución reciente

El positivo desempeño económico de Nicaragua en 1994 estuvo determinado, principalmente, por la conjugación de acontecimientos políticos internos, la estabilidad en la conducción económica y la disponibilidad de recursos externos. Al comienzo del año se logró la reanimación del hasta entonces paralizado Parlamento. Esto contribuyó a destrabar la disponibilidad de ayuda externa estadounidense, y facilitó las negociaciones conducentes a un préstamo de ajuste estructural de facilidades ampliadas con el Fondo Monetario Internacional (FMI). El préstamo ESAF (por sus siglas en inglés) 14/ fue firmado en mayo de 1994, y aportó 250 millones de dólares del propio Fondo, así como recursos de otros organismos. El acuerdo sobre el ESAF, a su vez, favoreció una nueva ronda de negociaciones de la deuda con el Club de París.

La economía mostró signos de vitalidad en la primera mitad del año, los cuales permitían pronosticar un crecimiento del producto interno bruto (PIB) de 4% o más. Sin embargo, los acontecimientos subsiguientes significaron un punto de inflexión en esta perspectiva ascendente. La sequía vino a afectar no sólo a la llamada cosecha "de primera", sino que también ocasionó el racionamiento de energía, perjudicando severamente la actividad económica. La huelga del

14/ Enhanced Structural Adjustment Facility.

transporte, problemas financieros en la banca estatal y la magra evolución de los precios de la carne acentuaron el momento depresivo.

Hacia fines del tercer trimestre mejoraron las perspectivas debido a una buena cosecha "postrera", reflejada en un importante repunte de la producción de granos básicos. Además, el incremento en los precios del café se tradujo en un ingreso no previsto de casi 100 millones de dólares hacia fines de año y principios de 1995.

El año 1994 cerró con problemas de índole política. Por un lado, no se privatizó la Dirección General de Telecomunicaciones y Correos (TELCOR), y por otro se agudizó la crisis en torno a las reformas constitucionales. Estos hechos, de nuevo, ponen en tela de juicio la disponibilidad de recursos externos, y empeoran el clima de inversiones.

Con todo, la economía logró una expansión de una magnitud que no se había registrado casi en 20 años. Ello posibilita ganar tiempo para consolidar y profundizar la transición a una economía de mercado y un sistema político abierto. Subsisten, pese a ello, dudas sobre la posibilidad de aprovechar este espacio para sentar las bases que permitan en el mediano plazo aminorar los grandes desequilibrios persistentes en la economía.

2. Evolución de las principales variables económicas reales

a) La evolución de la actividad económica

El aumento de la oferta global (2.9%) provino de la elevación del producto interno bruto (3.2%) y una contención relativa del incremento de las importaciones (2.1%). Los factores de expansión de la demanda se originaron tanto en la demanda externa (3.2%) como en la interna (2.9%). En la composición de la demanda interna se observan tendencias contradictorias. Factores expansivos de la demanda interna fueron la inversión en construcción (11%), rubro en el cual la inversión pública indujo dinamismo, y la variación de las existencias. Se erigieron en factores contractivos la inversión en maquinaria y equipo (-11.8%) y el consumo público. El consumo total se expandió levemente por la expansión del consumo privado, que compensó la caída del consumo público.

El crecimiento económico que se dio en 1994 presenta tendencias divergentes entre sectores económicos, y entre empresas del mismo sector. En cada sector coexisten empresas que todavía acusan problemas de transición, con aquellas que han iniciado una fase de expansión vigorosa tras la solución de problemas legales y financieros. La política crediticia restrictiva hacia la banca estatal frena el desarrollo de algunos sectores (ganadería), mientras que otros han explorado con éxito fuentes alternativas de financiamiento en el crédito de compradores (café), la banca privada, e inclusive la Bolsa de Valores.

El sector agropecuario, en términos agregados, tuvo un desempeño sobresaliente (11.3%), y llegó a superar el nivel de producción de principios de los ochenta. Especialmente notable es el incremento en la producción de granos básicos, con aumentos en maíz (25.1%), arroz (33.1%) y

frijol (36.7%). Por un lado, se puede advertir en estas cifras el dividendo de la paz, puesto que las tierras en manos de excombatientes se sumaron a la producción, y disminuyeron los conflictos y el nivel de inseguridad en el campo. El resultado, además, se obtuvo gracias a las lluvias que posibilitaron una excelente cosecha de postrera. Por otro lado, se percibe en estas cifras la persistencia del subempleo urbano, lo que induce a una migración de la ciudad al campo. Como la siembra de granos básicos se desarrolla primordialmente como actividad de subsistencia y se encuentra en el margen de la informalidad, la política crediticia restrictiva no habría sido un freno para el desarrollo de estos cultivos.

Entre los cultivos de exportación, las perspectivas de precios del café más elevados incidieron en el incremento del volumen de producción (27.6%). También el cultivo de la caña de azúcar avanzó de manera firme (11.2%). Este desempeño es por demás alentador, ya que en este sector se está verificando, tras dos años convulsionados por conflictos laborales, una transición exitosa de la gestión estatal a la empresarial de los ingenios, tanto en las unidades en manos de grandes propietarios, como, aunque no tan rápidamente, en los ingenios total o parcialmente propiedad de los trabajadores. De hecho, y como ejemplo de la modernización empresarial, la primera empresa privada en ofrecer papeles de deuda en la Bolsa de Valores fue la empresa Nicaraguan Sugar Estates Ltd.

En el cultivo del banano, en cambio, se registra un desplome, mientras que el casi desaparecido cultivo del algodón ha mantenido su ínfimo grado de actividad. Ambos fenómenos perjudican especialmente a los departamentos de León y Chinandega, donde sólo los cultivos de ajonjolí (27% de incremento) y maní ofrecen alguna alternativa de empleo.

En términos generales, en los cultivos no tradicionales de exportación se reportó un dinamismo discreto, con importantes aumentos —impulsados por sendos programas de asistencia técnica y crédito— en las incipientes exportaciones de cantaloupes, cebolla, **dasheens** y limas.

El magro desempeño de la ganadería (2.5%), una de las principales actividades económicas del país, se explica por la baja en los precios de la carne y los consecuentes problemas de los altamente endeudados productores para cumplir con sus compromisos con el BANADES. La producción avícola, en contraste, mantiene su buen ritmo de crecimiento (15.9%) y la producción porcina, vinculada en la economía campesina a la recuperación de los granos básicos, empieza a recuperarse (40.6%) tras años de desplome.

Uno de los puntos fuertes en las actividades primarias sigue siendo el sector de la pesca (35.5%), tanto en los rubros de crustáceos como en la captura de pescado.

La actividad minera se expandió (5.9%), estimulada por el avance de la construcción y el incremento de la producción de plata (19%) y oro (5%).

La industria manufacturera sigue a la zaga de la recuperación económica, con un incremento global de 1%. 15/ También en este sector existe una profusa heterogeneidad sectorial y empresarial. Se registra un crecimiento superior en cuero y calzado, artículos domésticos y material de transporte. A la par con la demanda aumentaron las llamadas industrias fiscales, como bebidas y tabaco. Por otra parte, la crisis de los sectores textil y vestuario sigue siendo grave, entre otras razones por la desenfrenada importación de ropa usada.

El proceso de transición no ha concluido para todas las empresas del sector manufacturero, en cuanto a la formalización de nuevas estructuras de propiedad y nuevos estilos gerenciales. Sobre todo en algunas empresas privatizadas o en proceso de privatización a favor de los trabajadores, se reportan situaciones de parálisis. Estas empresas cargan con pasivos importantes y no encuentran el financiamiento necesario para su modernización. Inclusive, algunas han dejado de desarrollar actividades (la fábrica de productos de alambrón INCA, diversas empresas del sector textil); otras afrontan graves conflictos laborales (la fosforera), y otras mantienen un nivel de actividad mínimo (la fábrica de cartón; en este caso, por el desplome del banano). Hay excepciones, como una fábrica de material de construcción, y tal vez más notablemente la cervecería Victoria, donde se demuestra que un nuevo estilo gerencial con participación de los trabajadores puede redundar en éxito comercial.

La generación de energía eléctrica atravesó un año complicado a causa de la sequía, que desplomó el renglón hidroeléctrico (-20.9%) y determinó la necesidad de aumentar la generación con turbinas de gas, cuyo costo de producción es más elevado. Se tuvo que recurrir, además, a la importación de electricidad. El racionamiento de energía perjudicó en especial al consumo residencial (-9%) y de gobierno (-9.3%); a su vez, la demanda global se incrementó 2.9%.

Los sectores de comercio y transporte permanecieron estancados (0.8 y -0.7%, respectivamente). 16/

b) El sector externo

El financiamiento de la brecha externa que se logró gracias al préstamo ESAF, determinó en gran medida la moderada expansión económica de 1994. No obstante, este alivio temporal podría generar resultados positivos en el mediano y largo plazo sólo si se instrumentan medidas que conduzcan a reducir la brecha externa. En este sentido, lo sucedido en 1994 encierra elementos preocupantes. Por un lado, el propio ESAF da la pauta de que la brecha externa fue financiada con créditos, y no tanto, como en años anteriores, con donaciones. La tendencia de las transferencias

---

15/ Valga recordar aquí una de las debilidades de las fuentes de información de las cuentas nacionales. Los datos presentados se refieren a encuestas a 60 empresas grandes, pero se desconoce el universo. Existe una encuesta oficial a 220 empresas, la cual reporta un crecimiento superior. Otros indicadores de mayor expansión en la industria manufacturera se presentan en la del consumo de energía (4.5%) y el empleo (3.8%).

16/ Se debe aclarar que en las cuentas nacionales no existe una fuente de información específica para este sector; los resultados se calculan sobre la base de indicadores derivados.

internacionales oficiales sigue su trayectoria a la baja de los últimos años. El crédito obtenido en 1994 contribuyó a elevar el endeudamiento externo del país, y conlleva mayores compromisos de servicio de la deuda en el futuro. También las renegociaciones de la deuda externa presentan dos aspectos encontrados. Por un lado, aligeran la carga de intereses devengados de la deuda externa pero, por otro, acrecientan la carga del servicio efectivo de la deuda. Una solución al problema de la brecha externa en el largo plazo provendrá exclusivamente de un aumento de las exportaciones de bienes y servicios y una contención de las importaciones de los mismos rubros. En 1994, pese al notable incremento de las exportaciones de bienes, la cuenta corriente siguió siendo deficitaria por el abultamiento del déficit de la cuenta de servicios.

El comercio de bienes y servicios resultó favorecido por la evolución positiva de los términos del intercambio. Mientras que los precios de las importaciones no modificaron su ritmo de incremento, los precios de algunos productos relevantes de exportación, como el café y el azúcar, subieron drásticamente. Ello fue suficiente para compensar la evolución negativa de las cotizaciones de otros productos, como la carne y el maní. El ingreso de divisas por concepto de exportaciones de bienes aumentó 28.7% en 1994 con relación al año anterior.

El incremento de los precios y volúmenes del café bastó para colocar este rubro de nuevo en el primer lugar de las exportaciones de Nicaragua, por encima de la carne. En el tercer sitio se ubican ahora las exportaciones no tradicionales, que aportan más de un tercio de las ventas totales de bienes. También es digno de mención el vigoroso crecimiento de la maquila. La Zona Franca Industrial de las Mercedes exportó productos por un valor bruto de 37.3 millones de dólares, más que triplicando la magnitud alcanzada en 1993. En la zona operan 14 empresas que proveen 6,000 puestos de trabajo. Se halla a consideración la apertura de dos nuevas Zonas Francas.

Por el lado de las importaciones de bienes, se registró en términos corrientes un incremento de 5.5%. Especialmente dinámicas fueron las importaciones de materias primas y bienes intermedios (20.9%), y las destinadas a la construcción (39%). En general, esta cuantía de importaciones estaría indicando un aumento notable en el uso de la capacidad instalada del país. Sin embargo, las cifras de importaciones de bienes de capital (-8.3%) sugieren que no existen muchos proyectos de modernización y de ampliación de dicha capacidad instalada. Por su parte, las importaciones de bienes de consumo bajaron (-6.4%), respondiendo a la influencia de las menores importaciones de bienes de consumo no duraderos.

La balanza comercial pasó de un déficit de casi 450 millones de dólares en 1993 a uno de 428 millones de dólares; con todo, éste constituye un monto todavía superior al total de las exportaciones de bienes. Lo preocupante es, además, que el balance en cuenta corriente sigue deteriorándose por el incremento de los intereses devengados de la deuda externa.

El déficit de cuenta corriente aumentó como consecuencia de la elevación de los intereses devengados de la deuda externa. El déficit suma 863 millones de dólares, y fue financiado merced al ingreso de nuevos préstamos, la acumulación de la mora (237 millones), y donaciones (387 millones). El financiamiento fue suficiente para permitir un incremento de 68 millones de dólares en las reservas internacionales.

La deuda externa de Nicaragua sigue representando una carga severa. La incapacidad del país para afrontar la totalidad de sus compromisos del servicio de la deuda, así como para contratar nuevos préstamos que financien el déficit en cuenta corriente, determina que el monto de la deuda continúe en expansión (de 11,000 millones de dólares en 1993 a 11,700 millones en 1994). La solvencia económica del país depende de una solución a este problema. Los intereses devengados todavía son mayores al total de las exportaciones de bienes y servicios, aunque esta relación muestra una tendencia declinante. El monto de deuda externa supera casi 27 veces el total de las exportaciones de bienes y servicios.

En virtud de los acuerdos logrados en el Club de París en 1991, con los Gobiernos de Alemania e Italia, en 1994 se renegoció una deuda por 308 millones de dólares. También se logró una condonación por un monto menor con el Gobierno de Taiwán. En marzo de 1995 se obtuvo un nuevo acuerdo con el Club de París, para una condonación del 67.5% de la deuda con los gobiernos reunidos en este organismo, cuyo monto totaliza 1,600 millones de dólares. Renegociaciones con la Federación Rusa, con la cual se mantiene una deuda de 3,500 millones de dólares, podrían verse favorecidas por este nuevo acuerdo con el Club de París.

Tras dicho acuerdo, también se pueden reabrir pláticas sobre la deuda con la banca comercial internacional (2,000 millones), para lo cual una opción sería la recompra de esta deuda en el mercado secundario. Asimismo, se puede retomar las discusiones con los gobiernos de América Central, a los que se adeuda 1,000 millones. Una alternativa sería sanear esta deuda mediante la compra de bonos cupón cero del Tesoro de los Estados Unidos.

Aun si fueran exitosas estas iniciativas de renegociación, y el nivel de la deuda descendiera a un tercio de su nivel actual, los compromisos de su servicio absorberían la mayor parte del ingreso de divisas por concepto de exportaciones. En vista de la persistencia del déficit en el balance comercial, Nicaragua seguirá dependiendo en el mediano plazo de préstamos concesionales, y tendrá que aumentar sus esfuerzos por incrementar significativamente el nivel de sus exportaciones.

Anexo estadístico

Cuadro 1

CENTROAMERICA: PRINCIPALES INDICADORES ECONOMICOS

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994 a/
				Tasas de crecimiento					
Producto interno bruto b/	1.1	3.5	1.8	3.2	2.6	2.9	5.5	4.9	3.6
Costa Rica	5.3	4.5	3.2	5.5	3.4	2.1	7.3	6.1	4.5
El Salvador	0.2	2.5	1.9	1.0	4.8	3.6	7.5	7.4	6.0
Guatemala	0.3	3.6	4.0	3.7	2.9	3.5	4.9	3.8	4.0
Honduras	0.7	6.0	4.6	4.3	0.1	3.3	5.6	6.1	−1.4
Nicaragua	−1.0	−0.7	−12.4	−1.7	−0.1	−0.1	0.4	−0.4	3.2
PIB por habitante	−1.4	0.9	−0.8	0.6	−0.1	0.1	2.6	1.9	0.7
Costa Rica	2.2	2.0	0.4	2.9	1.1	−0.2	4.8	3.8	2.2
El Salvador	−1.3	0.8	0.1	−0.9	2.8	1.5	5.2	5.0	3.7
Guatemala	−2.6	0.7	1.0	0.8	0.0	0.6	1.9	0.8	1.0
Honduras	−2.3	2.8	1.5	1.2	−2.9	0.2	2.5	2.9	−4.3
Nicaragua	−3.5	−3.0	−14.5	−4.3	−3.1	−3.5	−3.4	−4.3	0.0
Inversión bruta fija	0.9	10.0	4.8	8.5	−1.8	−1.1	23.9	13.0	1.8
Costa Rica	12.0	10.3	−3.6	15.4	13.4	−12.8	21.8	19.6	3.4
El Salvador	7.0	8.9	4.0	9.0	−2.7	16.2	18.1	14.7	12.1
Guatemala	3.8	16.4	12.6	6.4	−10.3	3.7	29.8	6.5	−3.3
Honduras	−18.2	6.8	21.6	20.5	−4.8	0.1	26.4	18.2	0.3
Nicaragua	−6.1	1.0	−12.0	−18.1	−9.8	−7.8	14.5	−0.3	−3.0
Inflación c/									
Costa Rica	15.4	16.4	25.3	10.0	27.3	25.3	17.0	9.0	19.9
El Salvador	30.3	19.6	18.2	23.5	19.3	9.9	19.9	12.3	8.9
Guatemala d/	25.7	10.1	11.0	17.9	60.6	10.0	14.2	11.6	11.6
Honduras	3.2	2.9	6.7	11.4	36.4	21.4	6.5	13.0	28.9
Nicaragua	747.4	1,347.2	33,657.3	1,689.1	13,490.3	865.6	3.5	19.5	12.4
				Porcentajes respecto del PIB					
Déficit fiscal (gobierno central)									
Costa Rica	3.3	2.0	2.5	4.1	4.4	3.1	1.9	1.9	7.0
El Salvador	3.1	4.2	3.6	5.5	3.6	5.2	5.2	3.3	2.1
Guatemala	1.9	2.4	2.4	3.8	2.3	0.1	0.5	1.5	1.5
Honduras	8.7	8.1	6.9	7.4	6.4	3.3	4.9	9.3	5.2
Nicaragua	17.6	16.8	26.6	6.7	20.2	7.5	7.6	7.4	9.7
				Millones de dólares					
Saldo en cuenta corriente de la balanza de pagos	−1,419	−2,346	−2,327	−2,376	−1,966	−1,905	−3,015	−2,933	−2,734
Costa Rica	−195	−444	−394	−567	−561	−167	−446	−537	−515
El Salvador	−117	−222	−273	−511	−381	−369	−337	−299	−302
Guatemala	−42	−535	−497	−438	−235	−186	−758	−766	−724
Honduras	−262	−330	−318	−329	−282	−334	−379	−477	−330
Nicaragua	−803	−814	−845	−531	−507	−849	−1,095	−853	−863
Saldo de la deuda externa total	17,503	18,636	19,610	22,077	22,556	21,856	22,978	23,055	23,180
Costa Rica	4,079	4,384	4,470	4,488	3,930	4,015	4,050	4,046	3,256 e/
El Salvador e/	1,782	1,743	1,769	2,017	2,076	2,102	2,338	1,988	2,053
Guatemala e/	2,517	2,465	2,340	2,457	2,387	2,254	2,246	2,086	2,108
Honduras	3,366	3,773	3,810	3,374	3,547	3,174	3,538	3,948	4,069
Nicaragua e/	5,760	6,270	7,220	9,741	10,616	10,312	10,806	10,987	11,695

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.
a/ Cifras preliminares.
b/ Sobre la base de cifras a precios constantes de 1980.
c/ Indice nacional de precios al consumidor, variación diciembre a diciembre.
d/ A partir de 1991, corresponde a la ciudad capital de Guatemala.
e/ Se refiere únicamente a la deuda externa pública total.

Cuadro 2

CENTROAMERICA: INDICADORES DE LAS EXPORTACIONES

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994 a/
				Millones de dólares					
Exportación de bienes fob	4,058	3,791	3,981	4,179	4,365	4,422	4,661	5,148	5,716
Costa Rica	1,085	1,107	1,181	1,333	1,354	1,498	1,714	1,947	2,162
El Salvador	778	590	611	498	580	588	598	732	818
Guatemala	1,044	978	1,073	1,126	1,211	1,230	1,284	1,356	1,525
Honduras	894	822	881	903	887	838	843	846	867
Nicaragua	258	295	236	319	332	268	223	267	344
				Tasas de crecimiento					
Exportaciones de bienes fob	7.4	−6.6	5.0	5.0	4.4	1.3	5.4	10.4	11.0
Costa Rica	15.5	2.0	6.7	12.9	1.6	10.6	14.4	13.6	11.1
El Salvador	14.6	−24.2	3.6	−18.5	16.6	1.3	1.6	22.5	11.8
Guatemala	−1.5	−6.3	9.8	4.9	7.6	1.5	4.4	5.6	12.5
Honduras	12.3	−8.1	7.2	2.5	−1.8	−5.6	0.6	0.4	2.4
Nicaragua	−15.5	14.5	−20.1	35.2	4.3	−19.3	−16.8	19.7	28.8
				Porcentajes					
Exportaciones de bienes y servicios/PIB	22.7	20.8	22.1	22.0	25.0	24.6	24.0	24.0	24.9
Costa Rica	31.5	31.7	35.1	35.2	34.6	39.0	38.3	39.6	40.0
El Salvador	27.6	21.5	19.3	15.7	18.5	17.1	16.5	16.5	16.4
Guatemala	16.1	15.9	16.1	17.0	20.6	17.8	18.1	15.9	17.8
Honduras	26.2	22.5	22.2	20.5	33.8	33.2	31.0	33.1	36.3
Nicaragua	12.5	11.6	22.8	34.9	17.3	22.0	16.8	20.4	24.0

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.
a/ Cifras preliminares.

Cuadro 3

CENTROAMERICA: INDICADORES DE LAS IMPORTACIONES

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994 a/
				Millones de dólares					
Importaciones de bienes fob	4,380	5,123	5,300	5,649	5,881	6,265	7,852	8,516	9,181
Costa Rica	1,045	1,245	1,279	1,572	1,797	1,698	2,212	2,610	2,813
El Salvador	902	939	967	1,090	1,180	1,294	1,559	1,767	2,091
Guatemala	876	1,333	1,413	1,484	1,428	1,673	2,328	2,381	2,545
Honduras	880	871	923	956	907	913	983	1,080	1,015
Nicaragua	677	734	718	547	570	688	771	679	718
				Tasas de crecimiento					
Importaciones de bienes fob	−6.0	17.0	3.5	6.6	4.1	6.5	25.3	8.5	7.8
Costa Rica	4.4	19.1	2.7	22.9	14.3	−5.5	30.3	18.0	7.8
El Salvador	0.8	4.0	3.0	12.7	8.3	9.7	20.5	13.4	18.3
Guatemala	−18.7	52.2	6.0	5.0	−3.8	17.2	39.1	2.3	6.9
Honduras	−1.4	−0.9	6.0	3.5	−5.1	0.6	7.7	9.9	−6.0
Nicaragua	−14.7	8.4	−2.2	−23.8	4.1	20.8	12.0	−11.9	5.7
				Porcentajes					
Importaciones de bienes y servicios/PIB	25.5	27.9	28.9	28.9	31.7	31.3	34.6	33.9	34.0
Costa Rica	30.3	35.5	36.7	39.4	41.0	39.4	43.1	45.1	44.6
El Salvador	31.9	28.8	26.7	27.7	30.8	30.6	32.5	31.1	31.4
Guatemala	14.5	22.3	21.9	22.2	23.8	21.4	27.2	24.7	25.6
Honduras	27.8	25.4	24.6	22.9	36.8	37.0	35.9	39.1	39.7
Nicaragua	36.4	32.1	71.5	68.2	30.1	53.7	49.8	45.3	47.1

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.
a/ Cifras preliminares.

Cuadro 6

CENTROAMERICA: INDICADORES DE PRECIOS Y SALARIOS

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994 a/
	Tasas de crecimiento								
Indice de precios al consumidor (diciembre a diciembre)									
Costa Rica	15.4	16.4	25.3	10.0	27.3	25.3	17.0	9.0	19.9
El Salvador	30.3	19.6	18.2	23.5	19.3	9.9	19.9	12.3	8.9
Guatemala b/	25.7	10.1	11.0	17.9	60.6	10.0	14.2	11.6	11.6
Honduras	3.2	2.9	6.7	11.4	36.4	21.4	6.5	13.0	28.9
Nicaragua	747.4	1,347.2	33,657.3	1,689.1	13,490.3	865.6	3.5	19.5	12.4
Indice de precios al consumidor (promedio anual)									
Costa Rica	11.8	16.8	20.8	16.5	19.0	28.7	21.8	9.8	13.5
El Salvador	31.9	24.9	19.8	17.6	24.0	14.4	11.2	18.6	10.7
Guatemala c/	32.8	10.8	10.3	13.0	41.0	35.1	10.2	13.4	12.5
Honduras	4.4	2.5	4.5	9.8	23.3	34.0	8.8	10.7	21.7
Nicaragua	681.6	911.9	14,315.8	4,709.2	7,485.2	2,945.0	23.7	20.4	7.8
Variaciones de salarios reales d/									
Costa Rica	6.1	−9.7	−4.5	0.6	1.7	−4.6	4.1	10.2	3.7
El Salvador e/	−12.5	−19.9	0.2	−15.0	−5.9	−2.2	3.3	−3.2	2.0
Guatemala f/	−15.7	8.1	5.7	3.8	−18.1	−6.4	15.0	7.0	6.7
Honduras	−4.2	−2.4	−4.3	−8.9	16.7	0.1	13.3	1.8	−14.0
Nicaragua	−63.9	−31.4	−58.7	66.0	61.5	3.2	19.2	−3.4	2.4

Fuente : CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Cifras preliminares.

b/ A partir de 1991, corresponde a la ciudad capital de Guatemala.

c/ Corresponde a la ciudad capital de Guatemala.

d/ Deflactado por el índice de precios al consumidor.

e/ Salarios mínimos de los trabajadores de industrias y servicios de San Salvador.

f/ Salarios mínimos de los trabajadores de la industria manufacturera.

Cuadro 7

CENTROAMERICA: INDICADORES DEL GOBIERNO CENTRAL

(Porcentajes)

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994 a/
Ingresos tributarios / PIB									
Costa Rica	13.6	14.5	14.4	14.4	14.0	14.4	15.1	15.3	14.5
El Salvador	14.4	12.2	10.4	8.6	9.1	9.5	9.6	10.3	10.8
Guatemala	7.0	8.1	8.7	7.8	6.8	7.3	8.2	7.8	6.8
Honduras	16.0	16.7	12.8	12.5	14.8	15.5	16.0	15.7	15.6
Nicaragua	27.7	25.2	19.2	21.7	13.5	17.7	19.2	18.6	19.2
Gastos totales / PIB									
Costa Rica	18.8	17.7	18.0	19.4	19.0	17.9	17.5	17.5	21.9
El Salvador	19.2	17.4	15.1	14.9	13.4	15.5	16.2	14.6	14.2
Guatemala	10.8	11.8	12.6	13.2	10.2	9.1	10.7	10.6	9.2
Honduras	25.7	25.6	21.9	22.1	22.8	20.7	22.9	26.7	22.4
Nicaragua	50.0	44.5	47.7	30.1	32.0	27.0	28.1	27.4	30.1
Déficit fiscal/PIB									
Costa Rica	3.3	2.0	2.5	4.1	4.4	3.1	1.9	1.9	7.0
El Salvador	3.1	4.2	3.6	5.5	3.6	5.2	5.2	3.3	2.1
Guatemala	1.9	2.4	2.4	3.8	2.3	0.1	0.5	1.5	1.5
Honduras	8.7	8.1	6.9	7.4	6.4	3.3	4.9	9.3	5.2
Nicaragua	17.6	16.8	26.6	6.7	20.2	7.5	7.6	7.4	9.7

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.
a/ Cifras preliminares.

Cuadro 8

CENTROAMERICA: INDICADORES DEL CREDITO

(Tasas de crecimiento reales)

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994 a/
Crédito interno b/									
Costa Rica	8.1	0.6	−7.5	−5.4	2.5	−14.6	6.3	14.2	−1.7
El Salvador	−14.9	−9.4	−7.3	−19.8	−4.8	5.4	5.0	14.1	5.4
Guatemala	−25.2	−1.5	−2.3	−4.6	−22.4	21.1	1.8	−4.2	9.7
Honduras	4.4	15.9	1.8	1.1	−21.4	−27.7	8.4	1.2	−2.3
Nicaragua c/	−68.8	−61.7	−49.6	141.6	−97.9	−38.5	442.3	−7.6	−2.5
Crédito al sector público									
Costa Rica	15.2	−4.4	−5.9	−11.3	2.7	−16.3	−18.2	−5.8	−3.1
El Salvador	−27.3	−9.2	−12.0	−41.8	15.2	12.1	−4.7	−7.5	−33.7
Guatemala	−41.0	−29.0	−20.5	4.7	−31.8	76.9	−39.6	−41.3	6.0
Honduras	3.3	24.6	7.6	7.4	−20.6	−64.4	−28.2	−1.3	4.1
Nicaragua c/	−71.7	−60.4	−45.8	149.3	−97.9	−59.0	764.1	−11.0	−5.6
Crédito al sector privado									
Costa Rica	1.6	5.9	−9.0	0.2	2.3	−13.1	26.5	24.9	−1.1
El Salvador	−6.5	−9.5	−4.9	−9.0	−11.0	2.7	9.2	22.4	16.8
Guatemala	−13.1	13.0	3.6	−7.0	−19.6	7.6	18.3	3.3	10.2
Honduras	4.9	11.8	−1.3	−2.5	−21.9	−4.1	17.2	1.6	−3.3
Nicaragua c/	−56.2	−65.3	−61.2	108.2	−98.2	82.2	17.7	24.9	19.4

Fuente: CEPAL y Consejo Monetario Centroamericano.

a/ Cifras preliminares.

b/ Sobre la base de saldos nominales de fin de año.

c/ A partir de 1990, la tasa de crecimiento corresponde a cifras en córdobas oro.

Cuadro 11

COSTA RICA: PRINCIPALES INDICADORES ECONOMICOS

	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994 a/
	Tasas de variación							
Crecimiento e inversión (precios constantes del país)								
Producto interno bruto	4.5	3.2	5.5	3.4	2.1	7.3	6.1	4.5
Producto interno bruto por habitante	2.0	0.4	2.9	1.1	−0.2	4.8	3.8	2.2
Ingreso nacional bruto b/	−2.7	1.4	3.3	6.7	4.1	7.5	6.9	5.5
Producto interno bruto sectorial								
Bienes	4.5	3.1	6.1	2.1	3.0	6.6	5.5	3.5
Servicios básicos	8.4	6.2	7.8	6.6	3.5	11.2	9.3	7.5
Otros servicios	4.0	2.9	4.6	4.1	1.2	7.2	6.1	4.9
	Puntos porcentuales							
Descomposición de la tasa de crecimiento del PIB	4.5	3.2	5.5	3.4	2.1	7.3	6.1	4.5
Consumo	3.6	1.0	4.7	2.0	−4.8	6.0	4.0	2.6
Gobierno	0.4	0.5	0.6	0.1	−0.1	0.4	0.7	0.4
Privado	3.3	0.6	4.1	1.9	−4.6	5.6	3.3	2.2
Inversión	0.8	−1.7	2.2	1.3	−2.7	3.2	1.7	1.0
Exportaciones	7.1	3.6	6.1	2.1	6.1	7.6	7.3	2.9
Importaciones (−)	7.0	−0.2	7.5	2.0	−3.6	9.5	6.9	2.1
	Porcentajes sobre el PIB b/							
Inversión bruta interna	23.9	21.6	22.5	22.4	19.2	23.6	24.1	24.2
Ahorro interno	11.5	11.4	9.1	9.7	15.5	14.4	13.7	15.1
Ahorro externo	12.4	10.2	13.4	12.8	3.7	9.2	10.4	9.2
Empleo y salarios								
Tasa de actividad c/	94.4	94.5	96.2	95.4	94.5	96.0	95.9	95.8
Tasa de desempleo abierto d/	5.6	5.5	3.8	4.6	5.5	4.1	4.1	4.2
Salario mínimo real (índices 1990 = 100)	95.1	95.1	99.1	100.0	92.8	92.5	92.7	93.6
	Tasas de variación							
Precios (diciembre a diciembre)								
Precios al consumidor	16.4	25.3	10.0	27.3	25.3	17.0	9.0	19.9
Precios al por mayor	10.9	19.7	10.7	27.9	22.3	12.7	6.6	19.9 e/
Sector externo								
Relación de precios del intercambio de bienes y servicios (fob/fob) (índices 1990 = 100)	70.8	80.1	92.8	100.0	111.5	130.3	151.8	168.8
Tipo de cambio nominal (colones por dólar)	62.8	75.8	81.5	91.6	122.4	134.5	142.2	157.1
Tipo de cambio real (índices 1990 = 100)	100.0	103.9	100.5	100.0	108.4	100.6	99.7	99.5

/Continúa

Cuadro 11 (Conclusión)

	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994 a/
	Millones de dólares							
Balanza de pagos								
Cuenta corriente	−444	−394	−567	−561	−167	−446	−537	−515
Balanza comercial	−177	−75	−217	−364	−22	−323	−419	−384
Exportaciones	4.0	11.6	13.7	7.2	11.5	16.9	16.5	11.2
Importaciones	21.4	4.1	21.4	13.6	−4.9	30.3	18.0	8.8
Cuenta de capital	481	636	713	364	515	587	478	294
Variación de reservas internacionales netas	11	226	150	−201	342	133	−61	−221
	Porcentajes sobre el PIB							
Endeudamiento externo	4,384	4,470	4,488	3,930	4,015	4,050	4,046	...
Deuda bruta (sobre el PIB)	111.3	110.0	104.7	88.6	88.6	83.4	78.5	...
Intereses devengados (sobre exportaciones)	18.8	19.7	17.8	9.5	5.7	5.2	4.3	3.9
	Porcentajes sobre el PIB							
Sector público no financiero								
Ingresos corrientes	26.0	26.7	26.7	26.1	27.6	28.2	28.2	25.9
Egresos corrientes	21.3	21.8	23.6	23.9	18.1	22.3	22.2	26.6
Ahorro	4.7	4.9	3.2	2.2	2.9	5.9	6.0	−0.7
Gastos de capital	4.9	4.9	5.7	4.8	3.1	5.4	5.4	6.1
Resultado financiero	−0.2	0.1	−2.5	−2.5	−0.1	0.7	0.6	−6.9
Financiamiento interno	0.5	0.3	2.1	2.2	−1.2	−1.3	0.3	6.1
Financiamiento externo	0.7	−0.2	0.4	0.3	1.3	0.6	−0.9	0.8
	Tasas de variación							
Moneda y crédito								
Balance monetario del sistema bancario	16.8	29.9	11.0	14.1	41.2	24.0	16.2	10.6
Reservas internacionales netas	18.6	83.4	29.2	−19.8	156.5	23.5	4.5	−1.6
Crédito interno neto	16.4	16.7	4.0	30.4	7.0	24.3	24.5	17.8
Al sector público	11.9	17.3	−2.4	30.7	4.9	−4.3	2.7	16.1
Al sector privado	21.0	16.2	10.1	30.2	8.9	48.0	36.1	18.5
Dinero (M1)	4.6	21.6	18.2	7.5	29.0	36.0	7.8	27.0
Depósitos de ahorro y a plazo (moneda nacional)	23.8	20.1	21.6	44.4	22.2	40.9	37.4	10.4
M2	12.8	20.9	19.8	24.9	25.3	38.6	23.8	17.1
Depósitos en dólares	46.1	47.2	30.9	39.5	67.1	0.2	6.0	22.6
	Tasas anuales							
Tasas de interés real (promedio del año)								
Pasivas (sector estatal)	4.88	1.41	11.32	3.69	2.55	0.43	11.03	0.61
Activas (excepto agricultura)	6.59	4.30	15.45	5.26	8.30	7.26	20.96	10.80
Tasas de interés equivalente en moneda extranjera f/	8.75	10.37	8.87	8.62	4.87	4.05	4.13	7.48

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Cifras preliminares.

b/ Dólares a precios constantes de 1980.

c/ Porcentajes sobre población en edad de trabajar.

d/ Porcentajes sobre la PEA.

e/ Corresponde incremento del índice de precios al productor industrial.

f/ Tasa de interés pasiva deflactada con la variación del tipo de cambio.

Cuadro 12

EL SALVADOR: PRINCIPALES INDICADORES ECONOMICOS

	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994 a/
				Tasas de variación				
Crecimiento e inversión								
Producto interno bruto	2.5	1.9	1.0	4.8	3.6	7.5	7.4	6.0
Producto interno bruto por habitante	0.8	0.1	−0.9	2.8	1.5	5.2	5.0	3.7
Ingreso nacional b/	−2.7	3.7	1.2	−1.5	5.8	7.7	5.5	10.5
Producto interno bruto sectorial								
Bienes	2.6	0.9	0.7	4.4	2.3	8.4	2.4	2.0
Servicios básicos	1.9	2.0	1.1	6.2	−7.0	8.9	7.9	8.0
Otros servicios	2.6	3.2	1.3	5.2	3.0	3.5	3.1	5.3
				Puntos porcentuales				
Descomposición de la tasa de crecimiento del PIB	2.5	1.9	1.0	4.8	3.6	7.5	7.4	6.0
Consumo	0.1	2.0	2.1	14.7	3.3	8.1	7.8	7.7
Gobierno	0.5	0.5	−0.2	−6.9	0.3	0.1	0.1	0.3
Privado	−0.4	1.4	2.4	21.7	3.0	8.0	7.7	7.4
Inversión	−0.6	2.4	3.8	−3.0	2.5	4.7	1.9	1.6
Exportaciones	3.1	−2.5	−3.3	5.0	−0.1	1.6	6.8	3.1
Importaciones (−)	0.1	−0.1	1.6	11.9	2.2	6.8	9.0	6.4
				Porcentajes sobre el PIB b/				
Inversión bruta interna	12.7	14.8	18.5	12.7	15.1	17.5	18.4	18.6
Ahorro nacional	7.3	8.7	7.6	4.9	8.2	10.2	13.2	16.8
Ahorro externo	5.4	6.1	10.9	7.8	6.9	7.3	5.2	1.9
Salario medio real (índices 1990 = 100) c/	124.7	125.0	106.2	100.0	97.8	101.0	97.8	99.7
				Tasas de variación				
Precios (diciembre a diciembre)								
Precios al consumidor	19.6	18.2	23.5	19.3	9.9	19.9	12.3	8.9
Precios al por mayor	5.6	4.6	11.6	22.5	−1.2	9.6	2.6	11.9
Sector externo								
Relación de precios del intercambio (índices 1990 = 100)	124.7	134.3	129.2	100.0	97.6	89.8	95.0	102.7
Tipo de cambio nominal (colones por dólar)	5.00	5.00	5.48	7.67	8.08	8.44	8.78	8.78
Tipo de cambio real (índices 1990 = 100)	102.6	89.1	86.9	100.0	93.9	88.8	79.0	70.7
				Millones de dólares				
Balance de pagos								
Cuenta corriente	−222.4	−272.7	−511.1	−381.4	−369.2	−337.3	−299.4	−302.4
Balance comercial	−307.4	−362.3	−623.4	−582.6	−712.5	−943.7	−1,007.8	−1,211.6
Exportaciones	909.8	942.2	814.6	879.9	902.8	974.3	1,137.9	1,329.0
Importaciones	1,217.2	1,304.5	1,438.0	1,462.5	1,615.3	1,918.0	2,145.7	2,540.6
Cuenta de capital	304.6	252.9	614.4	534.7	299.1	428.7	411.4	444.9
Reservas internacionales	74.3	−24.6	155.8	148.9	−127.6	134.9	114.1	143.0

/Continúa

Cuadro 12 (Conclusión)

	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994 a/
				Porcentajes				
Endeudamiento externo								
Deuda bruta (sobre el PIB)	40.6	34.9	36.9	46.8	42.0	39.6	28.8	25.4
Intereses devengados (sobre exportaciones)	9.3	9.0	9.6	12.9	11.2	9.4	8.6	7.1
				Porcentajes sobre el PIB				
Sector público no financiero								
Ingresos corrientes	...	...	10.3	12.5	13.0	13.6	13.7	15.2
Egresos corrientes	...	...	11.8	12.8	13.8	13.4	13.0	13.2
Ahorro	...	...	−1.5	−0.3	−0.8	0.2	0.8	2.0
Gastos de capital	...	...	4.3	2.5	4.1	6.7	4.6	4.3
Resultado financiero	...	...	−5.8	−2.8	−4.9	−6.5	−3.6	−2.0
Financiamiento interno	...	...	2.6	−1.1	0.8	0.6	−0.3	−1.5
Financiamiento externo	...	...	3.2	3.9	4.1	5.9	4.0	3.5
				Tasas de variación				
Moneda y crédito								
Balance monetario del sistema bancario	10.0	4.9	−20.9	30.5	15.2	33.8	35.9	23.1
Reservas internacionales netas	20.3	−21.2	69.6	92.6	1.7	26.1	13.7	10.4
Crédito interno neto	8.4	9.6	−32.6	10.4	22.7	37.5	45.5	27.4
Al sector público	8.6	4.0	−28.1	37.5	23.2	14.3	3.8	−27.8
Al sector privado	8.2	12.5	12.3	6.2	12.8	31.0	37.5	27.2
Dinero (M1)	−1.1	8.3	12.8	22.1	6.1	31.8	12.4	13.7
Depósitos de ahorro y a plazo en moneda nacional	12.1	14.0	−19.5	32.0	29.1	31.2	48.6	25.3
M2	7.1	12.0	−8.7	27.9	20.0	31.4	35.9	22.0
Depósitos en dólares	...	...	...	66.2	−32.6	56.4	−1.4	39.9
				Tasas anuales				
Tasas de interés real (fin de período)								
Pasivas	...	...	...	...	...	−4.84	1.51	3.90
Activas	...	...	...	...	...	−1.41	5.80	9.50
Tasa de interés equivalente en moneda extranjera d/	...	...	...	...	...	−5.05	1.45	3.90

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.
a/ Cifras preliminares.
b/ Sobre la base de dólares a precios constantes de 1980.
c/ Salario mínimo real, en los sectores de industria y servicios en la ciudad de San Salvador.
d/ Tasa de interés pasiva deflactada con la variación del tipo de cambio.

Cuadro 13

GUATEMALA: PRINCIPALES INDICADORES ECONOMICOS

	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994 a/
	Tasas de variación							
Crecimiento e inversión								
(precios constantes del país)								
Producto interno bruto	3.6	4.0	3.7	2.9	3.5	4.9	3.8	4.0
Producto interno bruto por habitante	0.7	1.0	0.8	−0.0	0.6	1.9	0.8	1.0
Ingreso nacional bruto b/	2.3	4.8	4.2	4.0	6.3	5.7	3.7	6.3
Producto interno bruto sectorial								
Bienes	3.8	4.4	3.1	2.6	2.8	4.7	2.1	1.9
Servicios básicos	5.6	5.5	9.7	6.1	5.4	9.1	6.4	4.6
Otros servicios	3.1	3.4	3.6	2.9	4.0	4.4	5.1	6.0
	Puntos porcentuales							
Descomposición de la tasa de crecimiento del PIB	3.6	4.0	3.7	2.9	3.5	4.9	3.8	4.0
Consumo	4.7	4.1	3.4	1.8	3.1	7.3	5.4	3.9
Gobierno	0.6	1.2	0.4	0.3	0.2	0.6	0.8	0.5
Privado	4.5	2.3	3.0	1.4	2.9	6.7	4.5	3.4
Inversión	4.2	−0.2	0.1	−0.2	2.9	4.5	−1.1	1.6
Exportaciones	1.6	0.9	2.2	1.2	−1.0	1.4	0.3	1.2
Importaciones (−)	6.8	0.8	1.9	−0.1	1.5	8.3	0.8	2.6
	Porcentajes sobre el PIB b/							
Inversión bruta interna	14.8	14.1	13.6	13.1	15.5	19.1	17.3	18.2
Ahorro nacional	7.8	8.1	8.5	10.3	13.5	11.6	9.7	11.8
Ahorro externo	7.0	6.0	5.1	2.7	2.0	7.5	7.6	6.4
Empleo y salarios								
Tasa de actividad c/	53.4	52.5	52.3	52.1	52.1	52.1	52.1	52.1
Tasa de desempleo abierto d/	11.4	8.8	6.1	6.5	6.4	5.7	5.5	5.2
Salario mínimo real (índices 1990 = 100) e/	111.3	117.7	122.1	100.0	93.6	107.6	115.2	122.9
	Tasas de variación							
Precios (diciembre a diciembre)								
Precios al consumidor	...	...	...	...	10.0	14.2	11.6	11.6
Precios al por mayor	...	...	...	...	...	...	...	...
Sector externo								
Relación de precios del intercambio de bienes y servicios (fob/fob) (índices 1990 = 100)	92.5	93.7	94.9	100.0	105.7	108.8	106.4	118.1
Tipo de cambio nominal (quetzales por dólar)	2.5	2.6	2.8	4.5	5.0	5.2	5.6	5.7
Tipo de cambio real (índices 1990 = 100)	85.0	84.0	84.2	100.0	85.6	82.6	81.6	76.2
	Millones de dólares							
Balance de pagos								
Cuenta corriente	−534.8	−496.6	−438.1	−234.6	−185.7	−757.6	−766.0	−723.5
Balanza comercial	−456.5	−462.0	−437.5	−244.2	−342.1	−955.4	−999.0	−1,011.3
Exportaciones	1,136.2	1,269.1	1,423.8	1,567.5	1,687.2	1,897.7	1,808.0	2,306.2
Importaciones	1,592.7	1,731.1	1,861.3	1,811.7	2,029.3	2,853.1	2,807.0	3,317.5
Cuenta de capital	481.8	355.2	509.8	204.7	739.8	737.6	879.0	722.3
Variación de reservas internacionales netas	−62.2	−139.6	84.4	−30.0	553.9	−20.0	113.0	−1.5

/Continúa

Cuadro 13 (Conclusión)

	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994 a/
	Porcentajes sobre el PIB							
Endeudamiento externo								
Deuda bruta (sobre el PIB) f/	42.4	36.8	29.4	31.3	23.8	21.4	18.3	16.3
Intereses devengados (sobre exportaciones) g/	14.3	13.0	8.5	6.2	4.2	4.4	...	...
	Porcentajes sobre el PIB							
Gobierno central								
Ingresos corriente	11.4	12.5	9.4	7.9	9.0	10.1	9.0	7.6
Egresos corriente	11.6	12.5	10.1	8.5	7.6	7.8	7.5	6.9
Ahorro	−0.2	0.0	−0.6	−0.6	1.5	2.4	1.5	0.8
Gastos de capital	2.8	3.1	3.1	1.7	1.5	2.9	3.1	2.3
Resultado financiero (déficit o superávit)	−3.0	−3.0	−3.8	−2.3	−0.1	−0.5	−1.5	−1.5
Financiamiento interno	0.9	1.5	1.2	0.8	0.5	−0.1	0.9	0.5
Financiamiento externo	0.6	0.9	0.4	0.4	0.2	−0.1	−0.1	1.2
	Tasas de variación							
Moneda y crédito								
Balance monetario del sistema bancario	15.3	11.1	17.1	21.7	44.1	19.5	9.0	19.4
Reservas internacionales netas	4.8	19.4	−57.7	−11.3	−1,015.9	57.6	19.2	−23.9
Crédito interno neto	14.2	11.9	9.8	20.5	15.1	11.2	5.8	34.4
Al sector público	−21.8	−11.7	23.5	−1.1	94.7	−31.0	−34.4	18.3
Al sector privado	24.4	15.0	9.6	16.6	18.4	35.1	15.3	22.9
Dinero (M1)	11.8	14.3	20.7	33.9	18.3	5.4	21.1	39.9
Depósitos de ahorro y a plazo en moneda nacional	17.4	9.2	14.8	13.7	64.1	27.4	3.4	8.3
M2	15.3	11.1	17.1	21.7	44.1	19.5	9.0	19.4
Depósitos en dólares	...	...	...	...	...	...	...	...
	Tasa anuales							
Tasas de interés real (promedio del año)								
Pasivas	0.15	2.72	0.00	−41.01	−17.91	0.26	−0.11	−5.63
Activas	3.15	5.72	3.00	−41.01	−12.91	9.26	12.31	7.75
Tasas de interés equivalente en moneda extranjera h/	−21.98	8.20	4.98	−41.71	6.33	7.21	4.50	4.37

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Cifras preliminares.

b/ Sobre la base de dólares a precios constantes de 1980.

c/ Porcentajes sobre población en edad de trabajar.

d/ Porcentaje sobre la PEA.

e/ Salario medio.

f/ Se refiere a la deuda externa pública.

g/ Se refiere a los intereses de la deuda externa pública, sobre exportaciones de bienes y servicios.

h/ Tasa de interés pasiva nominal corregida por la variación del tipo de cambio.

Cuadro 14

HONDURAS: PRINCIPALES INDICADORES ECONOMICOS

	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994 a/
	Tasas de variación							
Crecimiento e inversión (precios constantes del país)								
Producto interno bruto	6.0	4.6	4.3	0.1	3.3	5.6	6.1	−1.4
Producto interno bruto por habitante	2.8	1.5	1.2	−2.9	0.2	2.5	2.9	−4.3
Ingreso nacional bruto	2.2	9.2	4.5	−0.7	3.3	5.1	6.4	2.4
Producto interno bruto sectorial								
Bienes	4.9	4.0	8.5	−0.7	3.6	7.7	5.5	−4.3
Servicios básicos	6.7	8.1	6.0	5.9	2.4	3.5	4.2	3.1
Otros servicios	5.3	4.4	1.9	−1.5	1.3	4.9	7.5	−0.3
	Puntos porcentuales							
Descomposición de la tasa de crecimiento del PIB	6.0	4.6	4.3	0.1	3.3	5.6	6.1	−1.4
Consumo	2.9	1.5	5.0	−2.1	2.7	3.5	4.4	−1.0
Gobierno	0.8	1.2	0.4	−1.8	−1.2	1.3	0.5	−0.6
Privado	2.1	0.3	4.6	−0.2	3.9	2.1	3.9	−0.4
Inversión	3.0	6.3	−0.7	0.6	3.5	2.8	4.2	−1.0
Exportaciones	0.8	−0.3	1.5	0.2	−0.6	1.8	0.1	−1.3
Importaciones (−)	0.7	2.9	1.5	−1.4	2.3	2.5	2.5	−1.9
	Porcentajes sobre el PIB b/							
Inversión bruta interna	17.5	21.4	19.6	20.4	23.5	24.9	27.7	27.0
Ahorro nacional	6.0	10.6	9.1	11.1	12.2	12.9	13.8	17.3
Ahorro externo	11.5	10.7	10.6	9.2	11.3	12.0	13.9	9.7
Empleo y salarios								
Tasa de actividad c/								
Tasa de desempleo abierto d/	12.1	8.8	8.4	8.0	7.1	6.4	7.5	8.1
Salario mínimo real (índices 1990 = 100)	98.3	94.1	85.7	100.0	100.1	113.4	115.4	94.8
	Tasas de variación							
Precios (diciembre a diciembre)								
Precios al consumidor	2.9	6.7	11.4	36.4	21.4	6.5	13.0	28.9
Precios al por mayor	1.5	10.7	20.4	41.3	20.4	...	...	...
Sector externo								
Relación de precios del intercambio de bienes y servicios (fob/fob) (índices 1990 = 100)	93.4	103.4	101.9	100.0	106.1	102.4	107.3	115.5
Tipo de cambio nominal (lempiras por dólar)	2.00	2.00	2.00	4.10	5.32	5.54	6.57	8.50
Tipo de cambio real (índices 1990 = 100)	61.1	60.8	58.1	100.0	97.0	93.4	101.6	109.2
	Millones de dólares							
Balance de pagos								
Cuenta corriente	−330.4	−318.4	−328.7	−282.3	−334.4	−378.7	−477.3	−330.4
Balance comercial	−121.6	−112.8	−122.8	−91.3	−116.8	−169.5	−204.3	−106.6
Exportaciones	950.2	1,025.9	1,060.9	1,032.5	1,018.4	1,051.0	1,131.8	1,169.8
Importaciones	1,071.8	1,138.7	1,183.7	1,123.8	1,135.2	1,220.5	1,336.1	1,276.4
Cuenta de capital	395.1	332.8	300.3	306.6	400.2	371.1	332.6	297.2
Variación de reservas internacionales netas	26.1	−18.5	−27.7	18.4	65.4	23.8	−106.0	82.9

/Continúa

Cuadro 14 (Conclusión)

	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994a/
	Porcentajes sobre el PIB							
Endeudamiento externo								
Deuda externa total, saldos (sobre el PIB)	102.5	82.4	65.3	116.0	103.5	104.2	115.6	126.4
Intereses devengados (sobre exportaciones)	12.2	15.8	6.6	20.0	11.8	17.0	26.2	18.1
	Porcentajes sobre el PIB							
Gobierno central								
Ingresos corrientes	17.5	15.0	14.7	16.4	17.4	17.4	16.8	16.8
Egresos corrientes	20.2	17.4	17.9	17.2	16.5	16.6	17.8	15.4
Ahorro	−2.7	−2.4	−3.1	−0.8	1.0	0.8	−1.0	1.4
Gastos de capital	5.4	4.5	4.2	5.6	4.3	6.3	8.9	7.0
Resultado financiero	−8.1	−6.9	−7.4	−6.4	−3.3	−4.9	−9.3	−5.2
Financiamiento interno	3.6	2.6	4.1	−1.2	−3.3	−2.9	−0.4	0.2
Financiamiento externo	4.5	4.3	3.2	7.5	6.6	7.8	9.7	4.9
	Tasas de variación							
Moneda y crédito								
Balance monetario del sistema bancario	19.7	11.8	15.2	16.8	20.0	24.7	8.7	22.3
Reservas internacionales netas	−23.0	−16.8	−21.1	5.0	−327.0	236.3	−70.2	38.3
Crédito interno neto	13.6	9.0	12.5	16.2	3.7	2.9	35.2	21.1
Al sector público	28.2	14.9	19.7	8.4	−56.8	−23.6	11.6	34.2
Al sector privado	15.1	5.3	8.6	6.6	16.5	24.8	14.9	24.7
Dinero (M1)	17.9	12.5	20.3	25.2	16.8	14.2	13.0	37.0
Depósitos de ahorro y a plazo en moneda nacional	21.1	11.2	11.2	9.8	23.0	34.2	5.3	10.1
M2	19.7	11.8	15.2	16.9	20.0	24.7	8.7	22.3
	Tasas anuales							
Tasas de interés real (promedio del año)								
Pasivas	...	...	...	...	...	3.05	0.21	−10.92
Activas	...	...	...	...	...	12.91	11.32	2.65
Tasas de interés equivalente en moneda extranjera e/	...	...	...	...	...	−17.93	6.86	−7.83

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.
a/ Cifras preliminares.
b/ Dólares a precios constantes de 1980.
c/ Porcentajes sobre población en edad de trabajar.
d/ Tasa de desocupacióm abierta urbana en Tegucigalpa.
e/ Tasa de interés pasiva nominal corregida por la variación del tipo de cambio.

Cuadro 15

NICARAGUA: PRINCIPALES INDICADORES ECONOMICOS

	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994 a/
	Tasas de variación							
Crecimiento e inversión (córdobas constantes, 1980 = 100)								
Producto interno bruto	−0.7	−12.4	−1.7	−0.1	−0.1	0.4	−0.4	3.2
Producto interno bruto por habitante	−3.0	−14.5	−4.3	−3.1	−3.5	−3.4	−4.3	−
Ingreso nacional	1.3	−15.6	1.8	−2.3	−9.8	−13.7	6.7	6.5
Producto interno bruto sectorial								
Bienes	−1.8	−17.6	2.6	−1.3	0.4	−0.3	1.0	6.7
Servicios básicos	3.2	−12.1	−0.3	3.1	3.2	2.0	−2.0	0.9
Otros servicios	0.1	−5.9	−6.8	1.0	−1.5	1.0	−1.8	−0.7
	Puntos porcentuales							
Descomposición de la tasa de crecimiento del PIB	−0.7	−12.5	−1.7	−0.1	−0.1	0.4	−0.4	3.2
Consumo	0.5	−5.3	−7.7	−4.6	−4.5	−3.4	−4.6	1.3
Gobierno	2.3	−19.0	−7.1	6.3	−9.4	−2.6	−0.7	−0.6
Privado	−1.8	13.7	−0.6	−10.9	5.0	−0.8	−3.9	1.9
Inversión	−0.4	−6.3	−2.7	−2.1	1.7	−0.2	−1.6	1.7
Exportaciones	0.3	−1.8	4.9	3.4	−0.8	4.7	1.0	0.9
Importaciones (−)	−1.1	1.0	3.8	3.1	3.5	−0.7	4.7	−0.7
	Porcentajes sobre el PIB							
Inversión bruta interna	22.1	17.8	15.4	13.5	15.1	14.0	13.3	14.6
Ahorro interno	−15.7	−27.9	−19.0	−16.3	−33.0	−41.4	−29.3	−24.5
Ahorro externo	37.8	45.7	34.4	29.9	48.1	55.5	42.7	39.1
Empleo y salarios								
Tasa de actividad	71.1	67.5	60.6	55.7	47.7	49.7	49.9	46.4
Tasa de desempleo abierto	5.8	6.0	8.4	11.1	14.2	17.8	21.8	20.7
Salario medio real (índices 1990 = 100)	...	4.7	7.8	12.6	13.0	15.5	15.0	15.3
	Tasas de variación							
Precios (diciembre a diciembre)								
Precios al consumidor	1,347.2	33,657.3	1,689.1	13,490.3	865.6	3.5	19.5	12.4
Sector externo								
Relación de precios del intercambio (índices 1990 = 100)	121.2	109.7	120.1	100.0	87.5	59.9	63.7	77.3
Tipo de cambio nominal b/	...	0.3	15.7	690.0	4.9	5.0	6.1	6.7
Tipo de cambio real (índices primer trimestre 1991 = 100) c/	...	...	...	...	102.5	105.8	101.4	98.2
	Millones de dólares							
Balance de pagos								
Cuenta corriente	−814	−845	−531	−507	−849	−1095	−853	−863
Balance comercial	−570	−583	−326	−290	−486	−610	−449	−428
Exportaciones	325	273	641	392	338	309	367	445
Importaciones	895	856	667	682	824	919	836	873
Cuenta de capital	820	889	595	468	935	1096	771	931
Reservas internacionales	6	44	−190	−8	15	−24	−54	68

/Continúa

Cuadro 15 (Conclusión)

	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994 a/
	Porcentajes							
Endeudamiento externo								
Deuda externa (sobre el PIB)	225.0	602.4	997.0	468.4	671.8	585.4	610.5	630.7
Intereses devengados (sobre exportaciones)	75.4	96.7	61.1	58.3	106.5	158.5	119.2	105.6
	Porcentajes sobre el PIB							
Sector público no financiero								
Ingresos corrientes	...	21.1	23.4	19.3	24.3	27.7	28.4	28.8
Egresos corrientes	...	41.3	26.7	34.4	26.8	26.3	25.3	26.0
Ahorro corriente	...	−20.2	−3.3	−15.1	−2.5	1.4	3.2	2.8
Gastos de capital	...	6.4	3.4	2.1	5.5	9.9	12.4	15.2
Resultado financiero	...	−26.6	−6.7	−17.2	−7.9	−8.3	−8.6	−12.1
Financiamiento interno	...	24.6	3.4	−5.4	−4.5	−6.8	−1.2	−2.0
Financiamiento externo	...	2.0	3.3	22.6	12.4	15.2	9.8	14.1
	Tasas reales de variación							
Moneda y crédito								
Balance monetario del sistema bancario								
Reservas internacionales netas	...	1,871.7	2,847.9	9,625.8	−43.1	0.6	−59.5	107.0
Crédito interno neto	...	−12.2	98.6	52.4	−38.5	442.3	−7.6	−2.5
Al sector público	...	...	98.1	59.5	−59.0	764.1	−10.9	−5.6
Al sector privado	...	−86.9	100.9	21.6	82.2	17.7	24.9	19.4
Dinero (M1)	...	−88.9	−2.9	−2.6	−1.5	12.5	−20.0	21.3
Depósitos de ahorro y a plazo en moneda nacional	...	−74.2	195.7	−15.7	−6.0	35.2	24.5	75.2
M2	...	−87.9	9,957.5	2,145.7	−2.5	17.1	−9.6	38.6
Depósitos en dólares	...	...	307.6	−17.3	−9.9	50.0	43.0	57.8
	Tasas anuales							
Tasas de interés real (fin del período) d/ e/								
Pasivas (cuentas de ahorro)	...	...	...	...	...	8.5	8.9	8.8
Activas (corto plazo)	...	...	...	...	...	19.7	20.1	20.3
Tasa de interés equivalente en moneda extranjera	...	...	...	...	...	8.5	8.9	8.8

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Cifras preliminares.

b/ 1988–1990 miles de córdobas por dólar, 1991–1994 córdobas oro por dólar, tipo de cambio oficial.

c/ Del tipo de cambio oficial

d/ Las tasas de interés tienen una cláusula de mantenimiento de valor en dólares, por lo cual la tasa de interés nominal ajustado por el índice del tipo de cambio real efectivo es igual a la tasa de interés real. Para estos efectos, se debe tomar la variación del ITCRE de diciembre de cada año.

e/ Se calculó el promedio simple entre los mínimos y máximos de la banca estatal y la banca privada.

Este documento fue elaborado por la Subsede en México de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), cuya dirección es Masaryk No. 29, México, D.F., CP 11570, teléfono 2 50-15-55, fax 531-11-51